



**TENDENCIAS DE
CRECIMIENTO DE LOS
MERCADOS ASEGURADORES
DE AMÉRICA LATINA
PARA 2016**

Mayo 2016

Fundación **MAPFRE**

Tendencias de crecimiento de los mercados aseguradores de América Latina para 2016

Mayo 2016

Este estudio fue elaborado por el Servicio de Estudios de MAPFRE.
Los derechos para su edición han sido cedidos a Fundación MAPFRE.

Se autoriza la reproducción parcial de la información
contenida en este estudio siempre que se cite su
procedencia.

© De los textos:
Servicio de Estudios de MAPFRE
Carretera de Pozuelo, 50 - Edificio 4
28222 Majadahonda Madrid España
servicio.estudios@mapfre.com

© De esta edición:
2016, Fundación MAPFRE
Paseo de Recoletos, 23. 28004 Madrid
www.fundacionmapfre.org
Tel.: 91 581 23 39

Impresión: Edipack Gráfico

Depósito Legal: M-18473-2016
ISBN: 978-84-9844-603-6

Mayo, 2016

Servicio de Estudios de MAPFRE

Equipo

Manuel Aguilera Verduzco
Director General

Begoña González García
José Brito Correia
Isabel Carrasco Carrascal

Índice

Presentación	9
Tendencias de crecimiento de los mercados de América Latina para 2016	11
Introducción	11
Penetración y profundización del seguro en la economía latinoamericana	12
Medición de la Brecha de Protección del Seguro	13
El Índice de Evolución del Mercado (IEM)	15
Pronósticos de crecimiento de los mercados de seguros en América Latina	16
Reportes en síntesis	18
Argentina	18
Bolivia	23
Brasil	28
Chile	33
Colombia	38
Costa Rica	43
Ecuador	48

El Salvador	53
Guatemala	58
Honduras	63
México	68
Nicaragua	73
Panamá	78
Paraguay	83
Perú	88
República Dominicana	93
Uruguay	98
Venezuela	103

Glosario de indicadores	109
--	------------

Presentación

La creación del Servicio de Estudios de MAPFRE ha tenido como propósito impulsar, contribuir e incidir en el debate económico general, así como en las grandes discusiones relacionadas con el crecimiento y desarrollo del sector asegurador.

En ese contexto, el objetivo de este informe de “Tendencias de crecimiento de los mercados de América Latina para 2016” preparado por el Servicio de Estudios de MAPFRE, es ofrecer un análisis general de la evolución de los mercados de seguros en América Latina durante el período 2005-2015, así como realizar un ejercicio de cuantificación de la Brecha de Protección de Seguros en esa región.

Además del análisis de las principales tendencias estructurales en la evolución de los mercados de seguros de la región de América Latina a lo largo de la última década, el informe busca identificar tanto los patrones tradicionales que caracterizan la mayor participación de la industria aseguradora en el contexto de la economía, como algunos elementos de cuantificación respecto del grado de profundización de esta actividad en la región.

El informe se complementa con los pronósticos de crecimiento para los mercados de seguros de Latinoamérica para 2016, como parte de un ejercicio de análisis y actualización que el Servicio de Estudios de MAPFRE efectuará de manera periódica. Contar con estimaciones sobre el probable nivel de crecimiento de los sectores de seguros constituye un valioso elemento dentro de la infraestructura de los mercados, el cual puede contribuir a propósitos tanto de planificación empresarial como de diseño de políticas públicas que, en conjunto, promuevan y estimulen el desarrollo de esta industria en esa región del mundo.

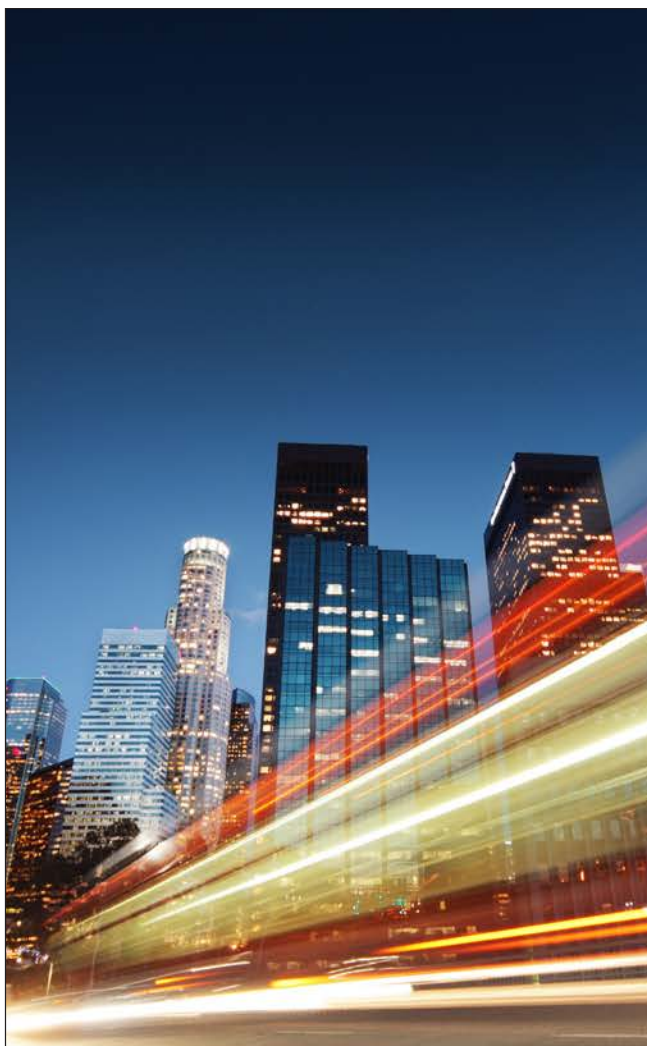
Fundación MAPFRE presenta este informe con la seguridad de que la difusión de este tipo de análisis beneficiará un mayor conocimiento de los factores que estimulan el crecimiento de la actividad aseguradora, apoyando de esa forma la difusión de seguro en América Latina.

Tendencias de crecimiento de los mercados de América Latina para 2016

INTRODUCCIÓN

Este informe ofrece una síntesis del análisis de las principales tendencias estructurales en la evolución de los mercados de seguros de la región de América Latina a lo largo de la última década (2005-2015), buscando identificar no sólo los patrones tradicionales que caracterizan la mayor participación de la industria aseguradora en el contexto de la economía, sino también el grado de profundización de esta actividad financiera en la sociedad.

El informe incluye dos apartados. En el primero, se hace una revisión general de las principales tendencias al nivel del conjunto de la región, y en el segundo, se incluye un conjunto de reportes individuales para cada uno de los mercados latinoamericanos de seguros. El análisis en ambos apartados considera la revisión de cuatro aspectos. En primer término, un análisis de indicadores respecto al grado de penetración y profundización de la actividad aseguradora. En segundo lugar, un ejercicio de cuantificación de la Brecha de Protección de Seguros (BPS). En tercer lugar, la estimación de un Índice de Evolución de Mercado (IEM) que ofrece una visión general de las tendencias de desarrollo de esta actividad. Y por último, la presentación de pronósticos de crecimiento para cada uno de los mercados de seguros en la región para el año 2016.



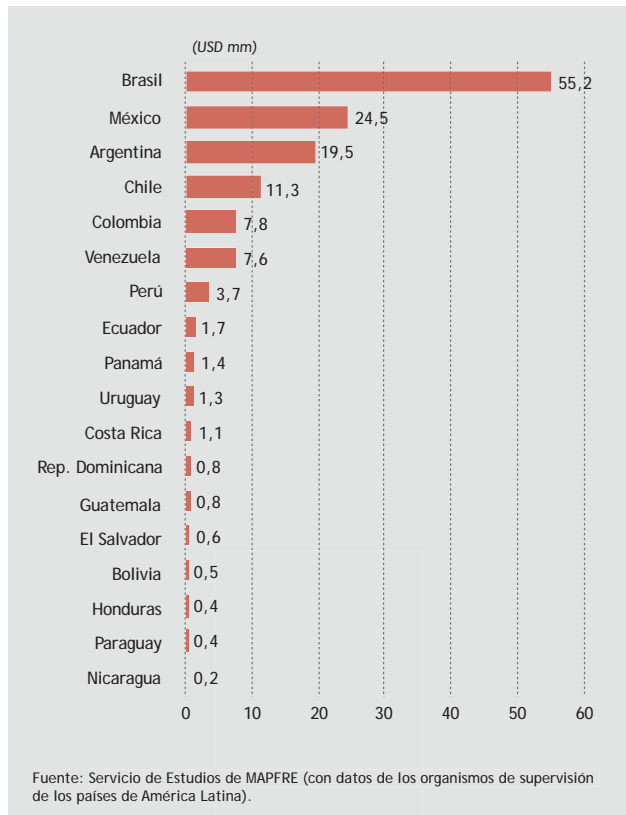
PENETRACIÓN Y PROFUNDIZACIÓN DEL SEGURO EN LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA

De manera paralela al desarrollo de las sociedades, los mercados aseguradores avanzan y crecen. Ese crecimiento, cuando implica simultáneamente un proceso de desarrollo y maduración, va acompañado, desde una perspectiva macroeconómica, de dos características principales. Primero, del aumento de la participación de las primas de seguros en el producto interior bruto (el llamado *índice de penetración*), que refleja la creciente importancia del empleo del seguro como mecanismo para compensar financieramente los riesgos dentro de la economía de un país. Y segundo, de una mayor participación de los seguros de Vida (con componentes de riesgo y ahorro) en el total de la cartera de la industria aseguradora (al cual se denominará *índice de profundización*), cuya evolución evidencia la creciente concienciación entre la población de la conveniencia de emplear el seguro no sólo como un mecanismo de protección del patrimonio material, sino también como una vía alternativa para la canalización de ahorro de mediano y largo plazos.

De acuerdo con la información que se muestra en la Gráfica 1, en diciembre de 2015 las primas de seguros en América Latina alcanzaron 138,7 miles de millones de dólares (USD mm). En ese monto destacan, por su participación en el total de la región, los mercados de Brasil (55,2 USD mm), México (24,5 USD mm), Argentina (19,5 USD mm), Chile (11,3 USD mm) y Colombia (7,8 USD mm). La medición del tamaño del mercado de seguros latinoamericano se vio afectada en 2015 por la devaluación de las principales monedas latinoamericanas respecto al dólar. Esa situación significó que el crecimiento de las primas respecto a 2014, medido en esa divisa, haya reportado una reducción del -10,7%.

Sin embargo, el análisis particular de cada país que se incluye en los reportes de la segunda parte de este informe, muestra que, en términos generales, los mercados de seguros de la región han venido mostrando un desempeño satisfactorio al medirse en sus propias monedas. Este hecho queda acreditado cuando se analiza el crecimiento de la

Gráfica 1. Primas de los mercados aseguradores de América Latina en 2015



industria aseguradora en términos relativos a otros indicadores. Para ello, se emplean dos mediciones: el *índice de penetración*, que mide la relación entre las primas y el producto interior bruto (PIB), así como el *índice de profundización*, expresado como la relación de las primas de los seguros de Vida respecto a la cartera total. En ambos casos, cuando estos indicadores muestran una tendencia positiva puede hablarse de un proceso de avance cuantitativo y cualitativo del mercado de seguros de que se trate.

Empleando ambos indicadores para el mercado agregado de la región, se observa que, entre 2005 y 2015 el *índice de penetración* ha mostrado una tendencia positiva creciente (Gráfica 2). En 2015, el indicador se ubicó en 2,86%, mostrando un aumento de 1,02 puntos porcentuales (pp) a lo largo de la década. Ello se confirma al analizar de manera separada la penetración de los seguros de Vida y de No-Vida, en los que el índice alcanzó 1,25% y 1,61%, respectivamente, con un aumento de 0,56 y 0,46 pp en cada caso a lo largo del período analizado. Por su parte, el *índice de profundización* medido para la región en su conjunto muestra igualmente una tendencia positiva, al pasar de 37,7% en 2005 a 43,8% en 2015.

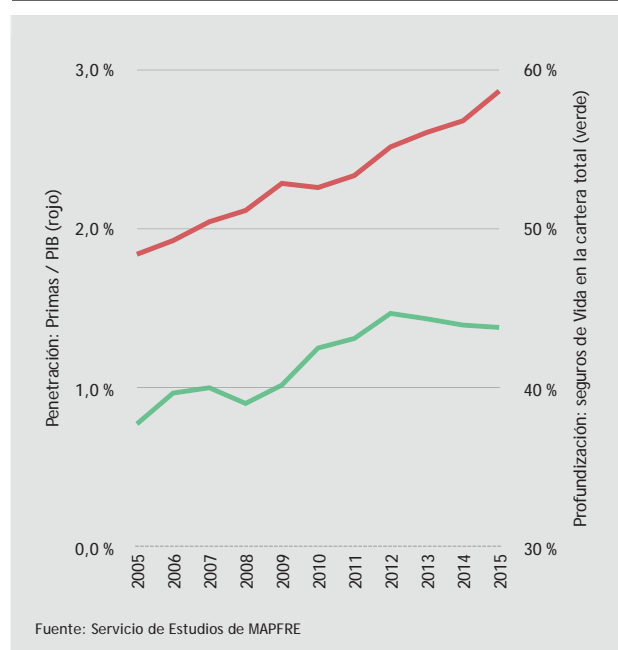
El comportamiento agregado de ambos indicadores refleja una tendencia equivalente que se encuentra presente en la mayor parte de los países de América Latina. El análisis particular de esas tendencias país a país, puede consultarse en los reportes individuales que forman parte de este informe.

MEDICIÓN DE LA BRECHA DE PROTECCIÓN DEL SEGURO

La Brecha de Protección del Seguro (*Insurance Protection Gap*) en una región o país representa la diferencia entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y benéfica para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida. De igual forma, el *mercado potencial* de seguros representa el tamaño del mercado que podría alcanzarse en el caso de que dicha brecha desapareciera.

La Brecha de Protección del Seguro (BPS) no es un concepto estático que implique un monto invariable en el tiempo. Por el contrario, ese espacio potencial de cobertura aseguradora se modifica continuamente en función, por una parte, del crecimiento económico general y,

Gráfica 2. Penetración y profundización del seguro en los mercados de América Latina



por la otra, del surgimiento de nuevos riesgos como parte del desarrollo económico y social.

En términos generales, la BPS se encuentra altamente correlacionada con el crecimiento de los mercados. Primero, cuantitativamente, la BPS se reduce a medida que el índice de penetración aumenta. Y segundo, desde una perspectiva cualitativa, tiende también a disminuir a medida que los mercados se sofistican y se vuelven más maduros.

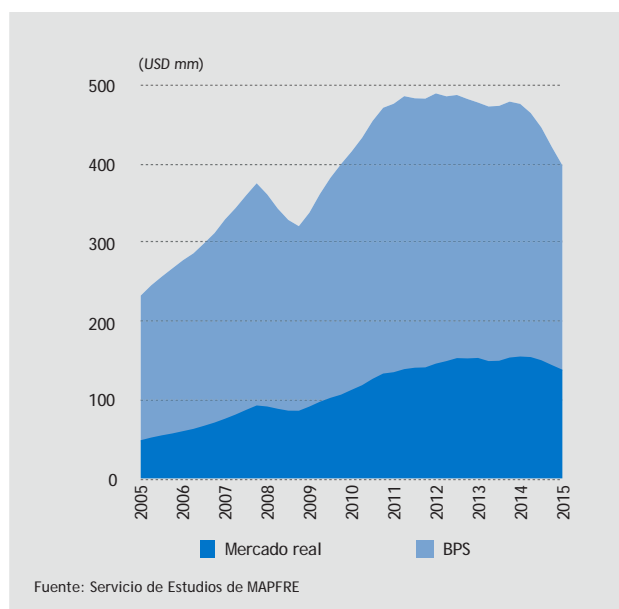
De esta forma, factores tales como el crecimiento económico sostenido, un contexto de baja inflación, el aumento del ingreso personal disponible, el desarrollo general del sistema financiero, un marco regulatorio eficiente, y la aplicación de políticas públicas orientadas a elevar la inclusión y educación financieras, constituyen aspectos que estimulan el proceso de cobertura de la BPS.

Por otra parte, desde un punto de vista metodológico, la BPS puede medirse de dos formas. *Ex-post*, a partir de las *pérdidas observadas*, como la diferencia entre las pérdidas económicas registradas en un determinado período y la porción de dichas pérdidas que fueron cubiertas a través del mecanismo de compensación del seguro. O bien, *ex-ante*, analizando los *niveles óptimos de protección*, estimados como la diferencia entre el nivel social y económicamente adecuado de cobertura de los riesgos, respecto del nivel real de protección.

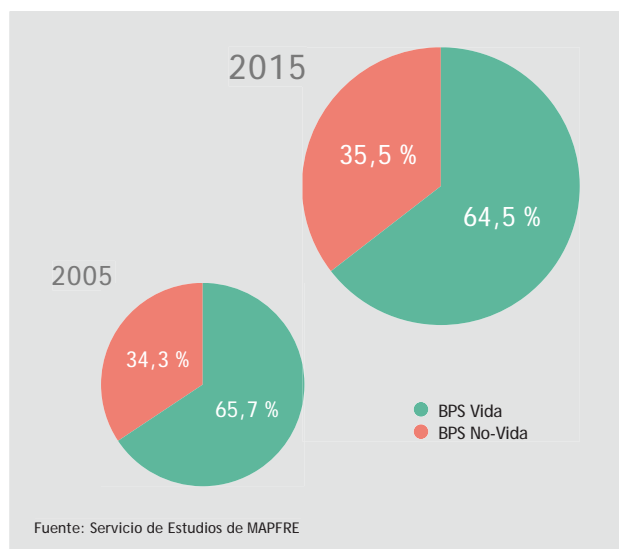
Para el ejercicio que se muestra en este informe se ha empleado el segundo enfoque, simplificando la medición del diferencial entre el nivel óptimo y el nivel real de protección, como una diferencia de índices de penetración. Para ello se ha adoptado como indicador aproximado del nivel óptimo de cobertura el índice de penetración registrado en promedio por las economías avanzadas.

De esta forma, la BPS en América Latina en 2015 se estimó en 259,4 USD mm (Gráfica 3), de la cual el 64,5% (167,3 USD mm) correspondió a la brecha de los seguros de Vida, mientras que el 35,5% restante (92,1 USD mm) a la insuficiencia de cobertura de los seguros de No-Vida (Gráfica 4). De esta forma, considerando el mercado real en 2015 (138,7 USD mm), el mercado de seguros potencial de la región de América Latina en ese año se ubicó en 398 USD mm.

Gráfica 3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS) para el conjunto de los mercados aseguradores de América Latina



Gráfica 4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015 para el conjunto de los mercados aseguradores de América Latina



En el análisis de su tendencia, en términos generales la BPS para los mercados de América Latina tiende a reducirse en los períodos de expansión económica (2005-2007, 2010-2013) y a ampliarse en los períodos de dificultades económicas (2008-2009).

Un aspecto importante a destacar es que, desde un punto de vista relativo, la BPS como múltiplo del mercado latinoamericano de seguros mostró una tendencia claramente decreciente a lo largo del período analizado. Así, mientras en 2005 la BPS representaba 3,7 veces el mercado real de seguros en la región, para 2015 esa proporción se había reducido a 1,9. Lo mismo ocurrió con el mercado de los seguros de Vida en donde el múltiplo se redujo de 6,5 a 2,8, y en el mercado de los seguros de No-Vida en el que la reducción fue de 2,1 a 1,2 (Gráfica 5).

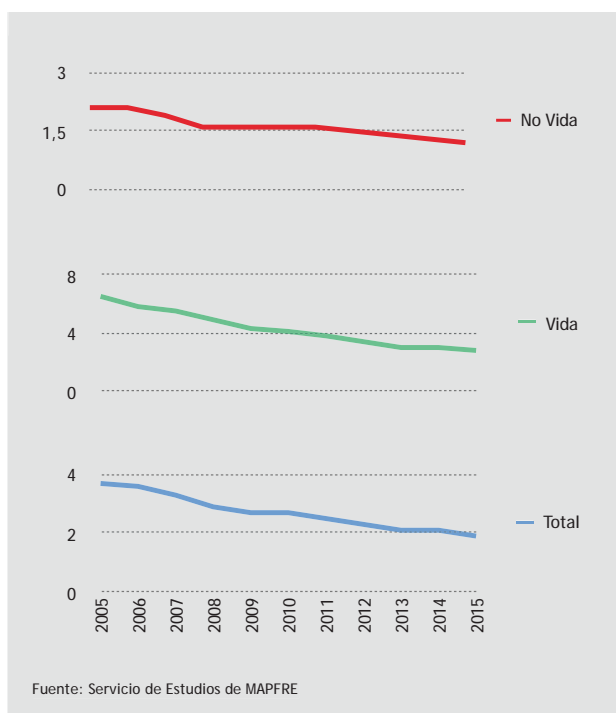
Una situación particular ocurre en el comportamiento de la BPS durante 2015, la cual muestra una tendencia decreciente. Se trata, sin embargo, de un efecto esencialmente monetario el cual obedece a que la medición de la brecha para el conjunto de la región requirió emplear una unidad monetaria única (USD), y a que prácticamente todas las monedas latinoamericanas mostraron una pérdida de valor respecto a la divisa estadounidense en ese año. Por ello, en los reportes individuales para cada país se ha efectuado una medición en la moneda local, la cual ofrece una visión más precisa de la tendencia de la BPS en cada mercado de la región.

EL ÍNDICE DE EVOLUCIÓN DEL MERCADO (IEM)

Con el propósito de contar con un indicador único que permita sintetizar la tendencia en la evolución y madurez de los mercados de seguros de la región, se ha incluido en este informe el Índice de Evolución del Mercado (IEM), el cual se ha calculado para la región en su conjunto, así como para cada uno de los mercados que la componen a lo largo del período analizado (2005-2015).

El IEM es un índice compuesto construido a partir de cuatro índices individuales (base en 2005): el índice de penetración (primas/PIB); el índice de profundización (primas de los

Gráfica 5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado real de seguros en América Latina



seguros de Vida respecto a las primas totales del mercado); un índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y un índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado).

En términos generales, en la región de América Latina el IEM muestra una evolución favorable de manera sostenida a lo largo de la última década (Gráfica 6). Lo anterior quiere decir que los mercados de la región, en promedio, han avanzado tanto en los niveles de penetración y profundización, como en su capacidad para reducir la BPS en términos relativos al tamaño de sus mercados. La evolución del IEM para cada uno de los mercados puede encontrarse en los reportes individuales que se incluyen en el segundo apartado de este informe.

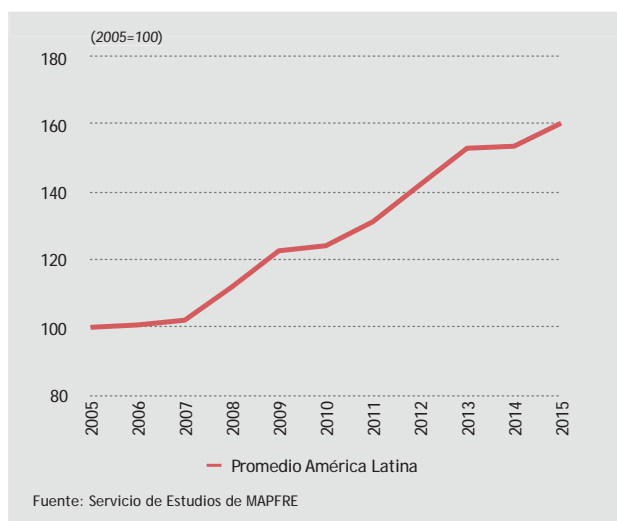
PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DE LOS MERCADOS DE SEGUROS EN AMÉRICA LATINA

Un pronóstico es una estimación de lo que se cree sucederá con un elemento determinado dentro del marco de un conjunto dado de condiciones. En este contexto, los pronósticos no tienen como objetivo la predicción en sí misma, sino el ser un instrumento para reducir los niveles de incertidumbre a partir de la identificación de las principales tendencias y magnitudes probables del comportamiento de una variable.

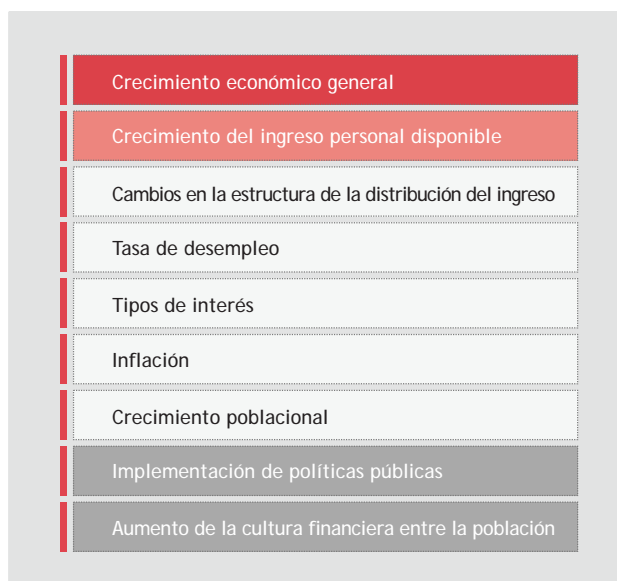
Por las características de los fenómenos económicos que tratan de explicar, los modelos de pronóstico tienden a presentar una mayor variabilidad a medida que el fenómeno que analizan se mueve en un ambiente más microeconómico. Ello en virtud de que los factores explicativos más relevantes ofrecen mayores posibilidades de variar en el corto plazo.

En el caso del sector asegurador, el contar con estimaciones sobre el probable nivel de crecimiento constituye un elemento valioso dentro de la infraestructura de los mercados, que puede contribuir a propósitos tanto de planificación empresarial como de diseño de políticas públicas que, en conjunto, faciliten y promuevan el desarrollo de esta industria.

Gráfica 6. Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el conjunto de los mercados aseguradores de América Latina



Esquema 1. Factores generales que afectan el crecimiento de los mercados aseguradores



Los pronósticos de crecimiento de los mercados se sustentan en la consideración de las variables que se estiman más relevantes para interpretar su dinámica. En el caso de los mercados de seguros existen un conjunto de factores que influyen en su crecimiento. Algunos son de naturaleza *coyuntural*, como el crecimiento económico general, el nivel del ingreso personal disponible de la población, las tasas de desempleo, los tipos de interés o la inflación observada. Otros son de naturaleza *estructural*, como la dinámica del crecimiento poblacional, o la estructura de la distribución del ingreso. Y algunos otros se ubican en el marco de la aplicación de las *políticas públicas* por parte de los gobiernos, que pueden ir desde las relacionadas con el aumento de la cultura financiera de la población, hasta las que persiguen el estímulo explícito a la expansión del sector asegurador (Esquema 1).

Dentro de este conjunto de factores, sin embargo, destaca por su relevancia en la explicación estadística de la dinámica del sector asegurador, el *crecimiento económico general*, el cual es la variable de corto plazo de mayor influencia. En este informe no se ha hecho una estimación de crecimiento para el mercado asegurador de América Latina en su conjunto, en virtud de que ello implicaría la utilización de una única unidad monetaria; una estimación de este tipo se vería fuertemente afectada por la fluctuación en el valor de las divisas latinoamericanas impidiendo una interpretación apropiada de la dinámica subyacente del crecimiento. Por ello, los pronósticos se han preparado exclusivamente para cada uno de los mercados de seguros latinoamericanos empleando una estimación nominal en moneda local, a fin de tratar de capturar de mejor manera su dinámica subyacente.

Finalmente, es importante subrayar que el manejo de la herramienta de pronósticos de crecimiento implica la necesidad de revisarlos de manera periódica, a fin de capturar el efecto de los cambios que se presenten en los factores que los determinan. Estos cambios pueden provenir no sólo de ajustes en las estimaciones de las principales magnitudes macroeconómicas, sino también de la aplicación particular de alguna política pública o medida regulatoria específica que afecte a la dinámica de corto plazo del mercado asegurador de que se trate.



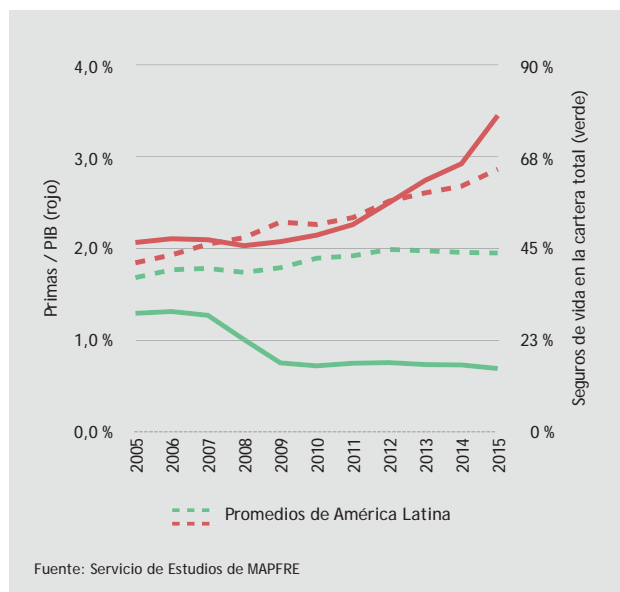
Argentina

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

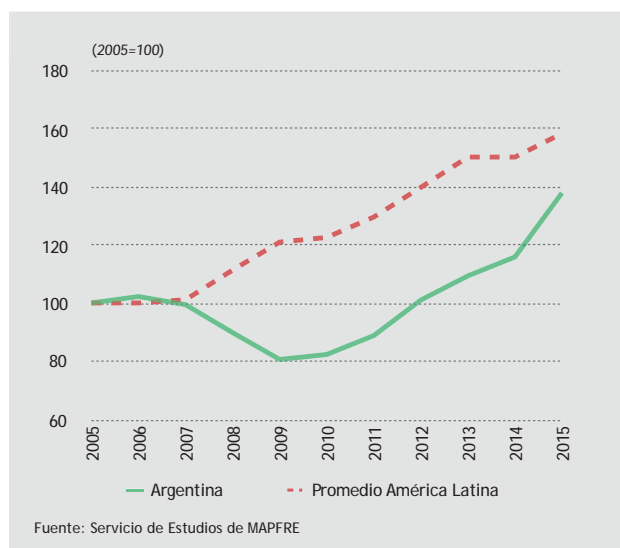
El índice de penetración del mercado asegurador argentino alcanzó el 3,45% en 2015, mostrando una tendencia creciente en los años recientes, la cual superó a partir de 2013 el promedio de la región. Sin embargo, el índice de profundización se ubicó en 15,4%, con una tendencia al deterioro a partir de 2007 y por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica I.1).

A lo largo del período 2005-2015, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso de Argentina mostró un desempeño por debajo del promedio de los mercados de América Latina. En su comportamiento evidenció una tendencia al deterioro durante 2006-2009, para luego retomar una tendencia equivalente a la del promedio de los mercados de la región, pero sin lograr recuperar la caída inicial del indicador (Gráfica I.2).

Gráfica I.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica I.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

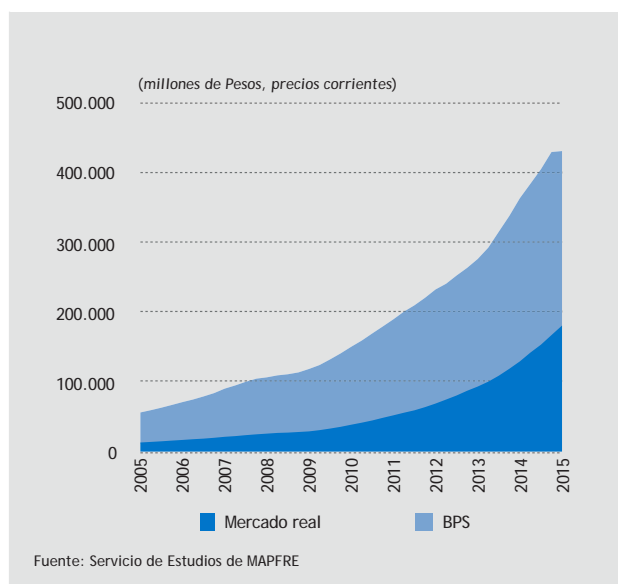


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

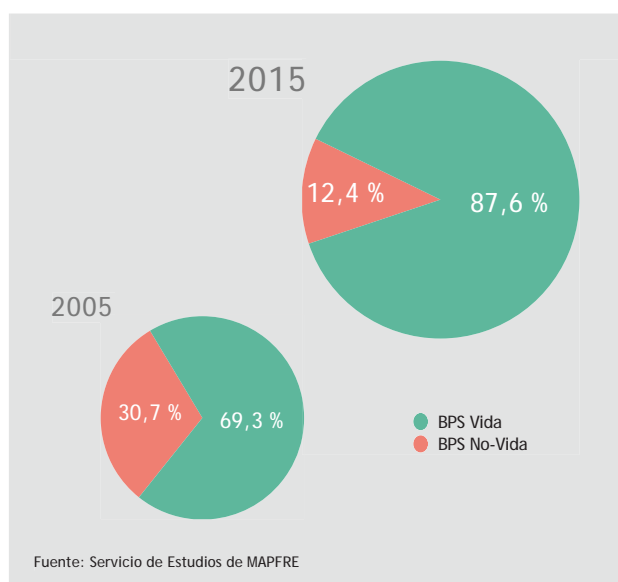
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado argentino mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica I.3). En 2005, la brecha era de 43,0 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 249,7 miles de millones de Pesos (27,0 USD mm). De esta forma, en diciembre de 2015 el mercado de seguros potencial en Argentina se había ubicado en 430,4 miles de millones de Pesos (46,5 USD mm).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Argentina se ha modificado de manera sustancial. Mientras que en 2005, el 69,3% de la BPS (29,8 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se elevó al 87,6% (218,8 miles de millones de Pesos). Lo anterior es consistente con lo mostrado tanto por el índice de profundización como por el IEM, en el sentido de un avance relativo más lento de los seguros de Vida comparados con los seguros de No-Vida (Gráficas I.1, I.2 y I.4).

Gráfica I.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



Gráfica I.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015

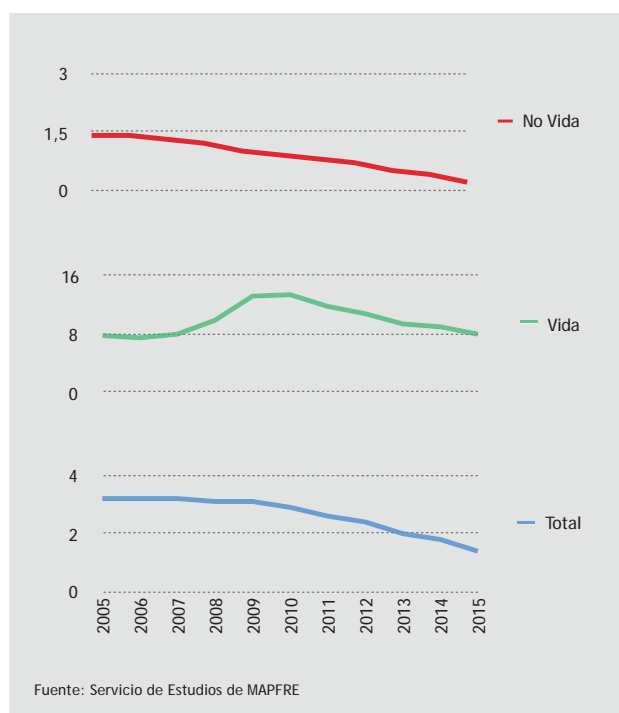


La Gráfica I.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 3,2 a 1,4 veces el mercado real de seguros en Argentina. No obstante, la reducción se concentró en los seguros de No-Vida, ya que en el caso de los seguros de Vida ese múltiplo se incrementó ligeramente en 2015 respecto del nivel que había registrado en 2005, siendo el argentino uno de los dos mercados de la región (junto con Panamá) en que se presentó un comportamiento de este tipo.

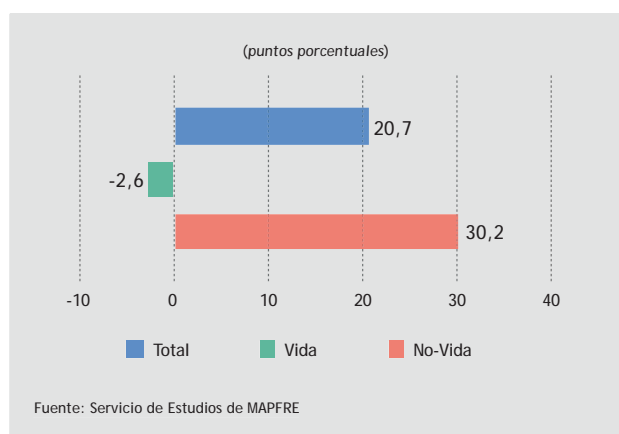
Conviene destacar que los cálculos de la BPS tienden a subestimar esta magnitud cuando se analizan mercados aseguradores con niveles de inflación relativamente altos. Esto ocurre especialmente en los seguros de No-Vida, en los que ambientes económicos de alta inflación sobrestiman los índices de penetración (primas/PIB) al considerar primas relativamente altas en un año determinado cuando, en realidad, estas están anticipando los costos de siniestralidad futuros que se verán afectados por el aumento de los precios en la economía (Gráficas I.1 y I.6, y Tabla I.1).

El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica I.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador argentino, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en un plazo de diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica I.6, en general la tasa observada sería suficiente para cubrir la BPS en ese lapso, salvo por el caso de los seguros de Vida en los que se requeriría una tasa de crecimiento superior en 2,6 pp a la observada en la década precedente.

Gráfica I.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Gráfica I.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado argentino totalizaron 180,7 miles de millones de Pesos (19,5 USD mm), con un índice de penetración del 3,45%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla I.1).

En la Tabla I.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador argentino. Asimismo, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una desaceleración de la economía argentina en 2016, con una caída del PIB de -1,0%. Sin embargo, a partir de 2017 la tendencia sería hacia una reactivación económica junto a un control gradual en el crecimiento del índice general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador argentino ha venido mostrando una tendencia de crecimiento en términos nominales y en moneda local.

Tabla I.1. El mercado de seguros en Argentina en 2015

Primas totales	180,7 Pesos mm
Primas totales	19,5 USD mm
Participación Vida	15,4%
Participación No-Vida	84,6%
Primas / PIB	3,45%
Primas / PIB (Vida)	0,53%
Primas / PIB (No-Vida)	2,92%

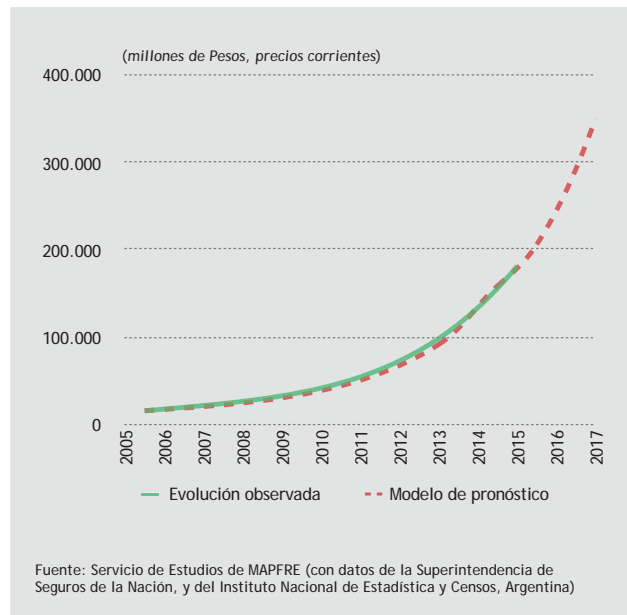
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros de la Nación, y del Instituto Nacional de Estadística y Censos, Argentina)

Tabla I.2. Argentina: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	9,5	8,4	0,8	2,9	0,5	1,2	-1,0	2,8	2,9
Inflación	10,5	9,8	10,0	10,6	23,9	24,5*	22,2*	19,9	17,4
Mercado asegurador	32,7	34,6	32,3	35,2	38,6	39,6			

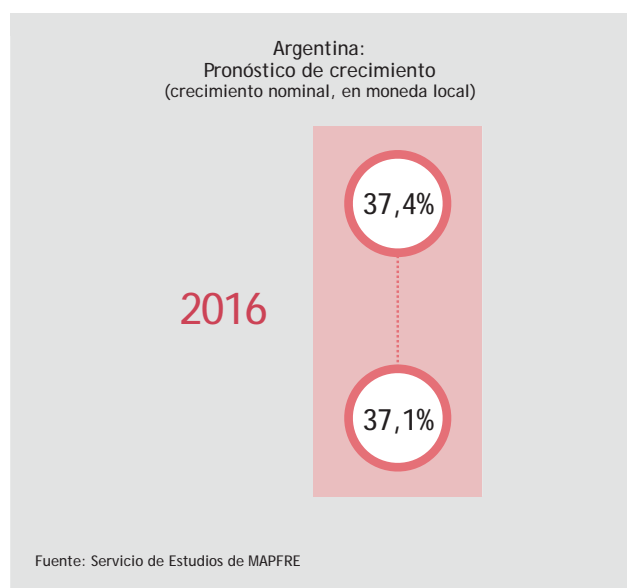
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE +Dato estimado

Gráfica I.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Argentina



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador argentino en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 37,1% y 37,4% (Gráfica I.7 y Esquema I.1).

Esquema I.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Argentina para 2016



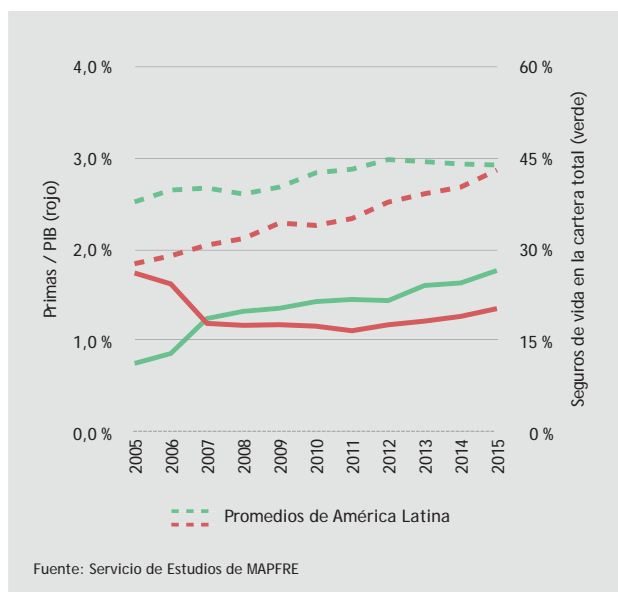
Bolivia

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

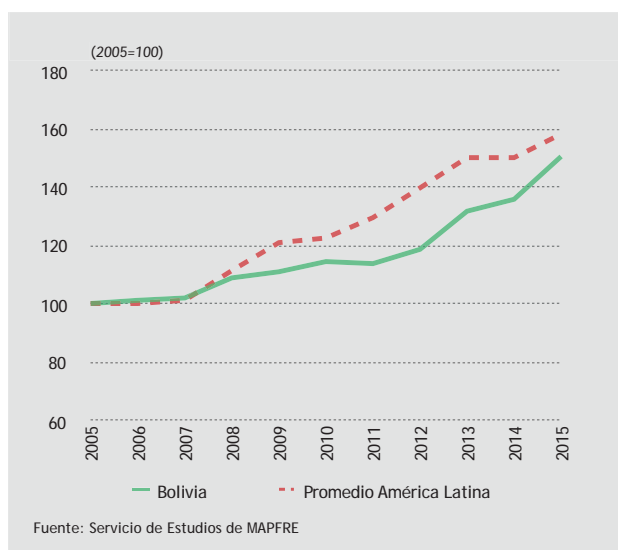
El índice de penetración del mercado asegurador en Bolivia alcanzó el 1,35% en 2015, mostrando una ligera tendencia creciente a partir de 2011, pero insuficiente para lograr un ritmo equivalente al observado en promedio en la región. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 26,5%, con una tendencia creciente a lo largo del período analizado, aunque también por debajo del promedio del conjunto de los mercados de América Latina (Gráfica II.1).

A pesar del impacto del proceso de profundización derivado del fortalecimiento relativo del mercado de los seguros de Vida en el período analizado, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) en Bolivia mostró un desempeño inferior al promedio en la región (Gráfica II.2).

Gráfica II.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica II.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

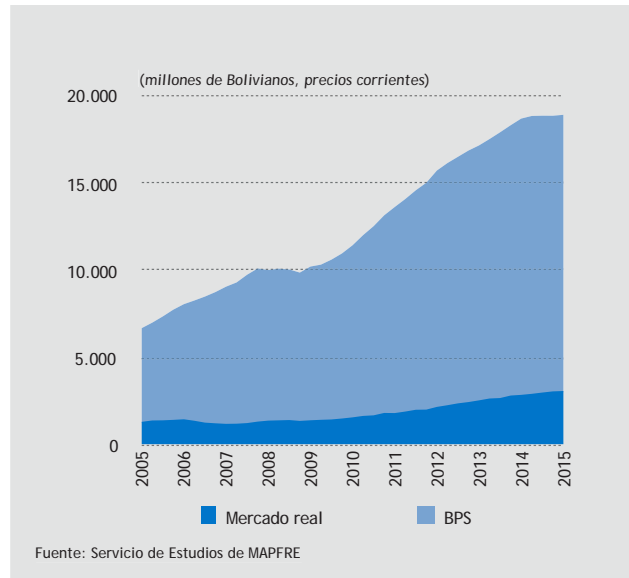


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

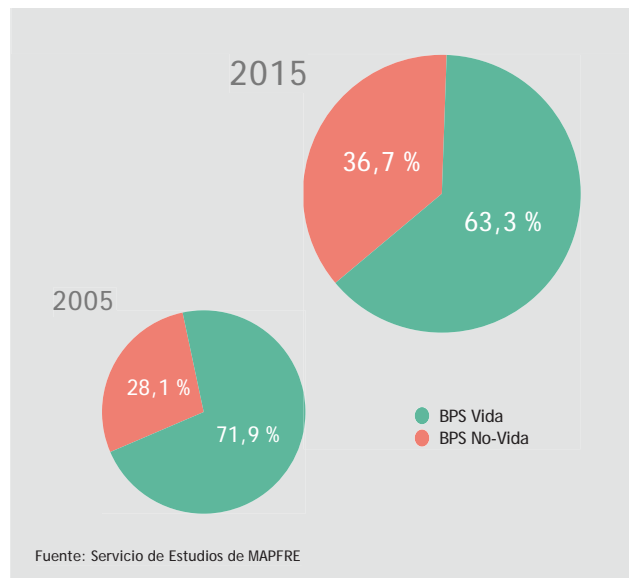
La Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado boliviano mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica II.3). Mientras que en 2005 la brecha era de 5.362 millones de Bolivianos, para 2015 alcanzó 15.809 millones (2.290 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Bolivia se ubicó en 18.911 millones de Bolivianos (2.739 USD m)

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo del período 2005-2015 la BPS en el mercado boliviano se modificó positivamente. Mientras que en 2005, el 71,9% de la BPS (3.855 millones de Bolivianos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido al 63,3% (10.014 millones de Bolivianos). Lo anterior es consistente con lo mostrado tanto por el índice de profundización como por el IEM, en el sentido de un avance relativo de los seguros de Vida en comparación con los seguros de No-Vida (Gráficas II.1, II.2 y II.4).

Gráfica II.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



Gráfica II.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015

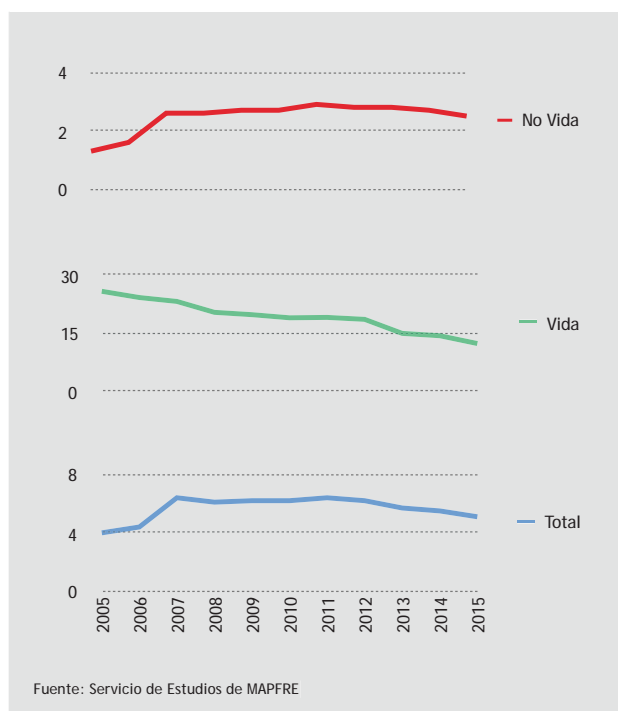


La Gráfica II.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, la BPS como múltiplo del mercado boliviano de seguros se elevó de 4,0 a 5,1, siendo uno de los dos mercados (junto con el de República Dominicana) en donde la brecha aumentó. No obstante, destaca la forma en que después de alcanzar un múltiplo máximo de 6,4 en 2007, el indicador se reduce hasta lograr el referido valor de 5,1.

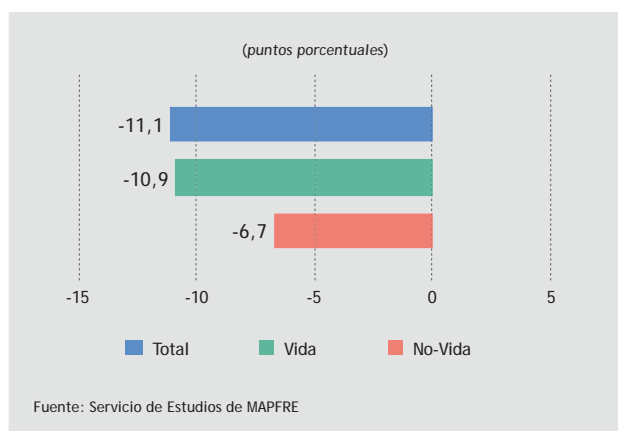
Como se desprende de la información en la Gráfica II.5, la reducción se debió al efecto positivo del crecimiento relativo del mercado de los seguros de Vida en ese período, haciendo que su múltiplo se redujera de 25,6 a 12,2, mientras que el múltiplo en el mercado de los seguros de No-Vida se elevó de 1,3 a 2,5, siendo el boliviano (junto con los mercados de seguros de Honduras, Nicaragua y República Dominicana) uno de los mercados de la región de América Latina en que se presentó un comportamiento de este tipo.

A pesar del proceso de profundización del mercado asegurador boliviano, el tamaño de la BPS sigue siendo muy significativo comparado con el mercado real. Esto se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los próximos diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica II.6, las tasas observadas en el mercado boliviano serían insuficientes para cubrir la BPS en ese lapso: -11,1 pp en caso del crecimiento total, y -10,9 y -6,7 pp para el caso del crecimiento de los seguros de Vida y de No-Vida, respectivamente.

Gráfica II.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Gráfica II.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado boliviano totalizaron 3.103 millones de Bolivianos (449,4 USD m), con un índice de penetración del 1,35%, altamente concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla II.1).

Por su parte, en la Tabla II.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Bolivia. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

Al respecto, el FMI prevé una ligera desaceleración de la economía boliviana en 2016 respecto del crecimiento observado en 2015, acompañada de un ambiente general de estabilidad de precios.

Por su parte, el mercado asegurador, si bien ha venido mostrando crecimientos positivos en los últimos seis años (en términos nominales y en moneda local), lo ha hecho con una tendencia decreciente a partir de 2012.

Tabla II.1. El mercado de seguros en Bolivia en 2015

Primas totales	3.103 Bolivianos m
Primas totales	449,4 USD m
Participación Vida	26,5%
Participación No-Vida	73,5%
Primas / PIB	1,35%
Primas / PIB (Vida)	0,36%
Primas / PIB (No-Vida)	0,99%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, y del Instituto Nacional de Estadística de Bolivia)

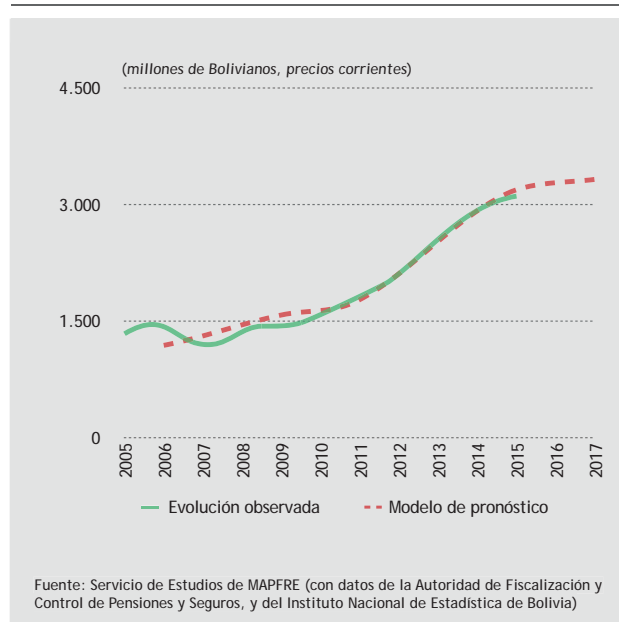
Tabla II.2. Bolivia: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,8	3,8	3,5	3,5
Inflación	2,5	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	4,0	5,0	5,0
Mercado asegurador	11,4	14,3	20,6	17,2	12,2	7,8			

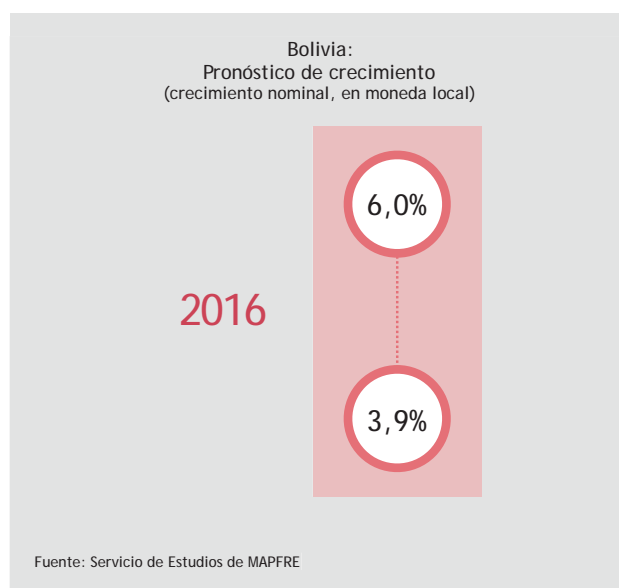
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador boliviano en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 3,9% y 6,0% (Gráfica II.7 y Esquema II.1).

Gráfica II.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Bolivia



Esquema II.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Bolivia para 2016



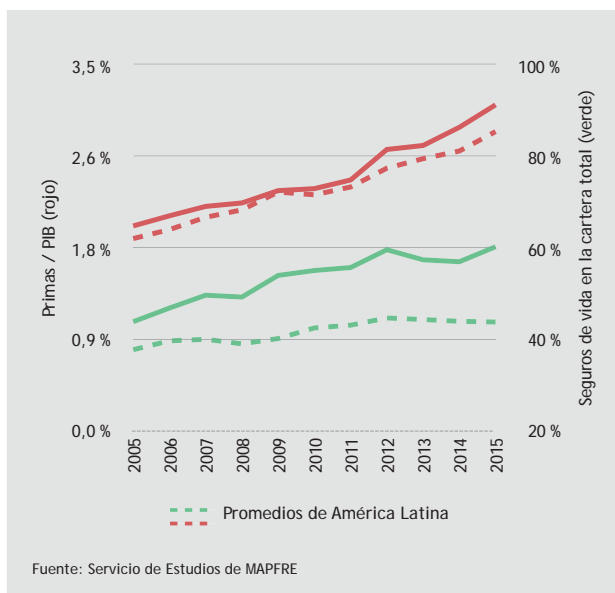
Brasil

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

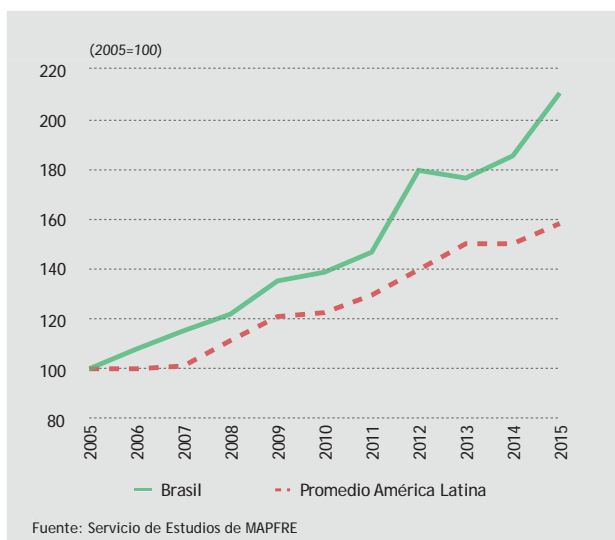
El índice de penetración del mercado asegurador de Brasil alcanzó el 3,12% en 2015, mostrando una tendencia creciente a lo largo del período 2005-2015, la cual superó de manera consistente el promedio de los mercados de la región. De igual forma, el índice de profundización se ubicó en 60,3%, con una tendencia también creciente y por encima del promedio de los mercados aseguradores de América Latina (Gráfica III.1).

De esta forma, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) en el caso de Brasil mostró un desempeño por encima del promedio de los mercados de seguros de América Latina. Este comportamiento se basó tanto en la dinámica positiva de penetración y profundización del seguro en Brasil, como en la capacidad para reducir la BPS en términos relativos al tamaño de su mercado, especialmente en lo que se refiere a los seguros de Vida (Gráficas III.2 y III.5).

Gráfica III.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica III.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

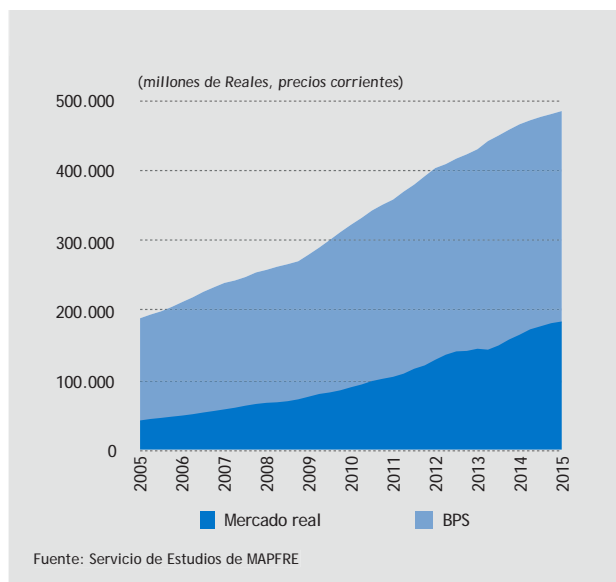


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

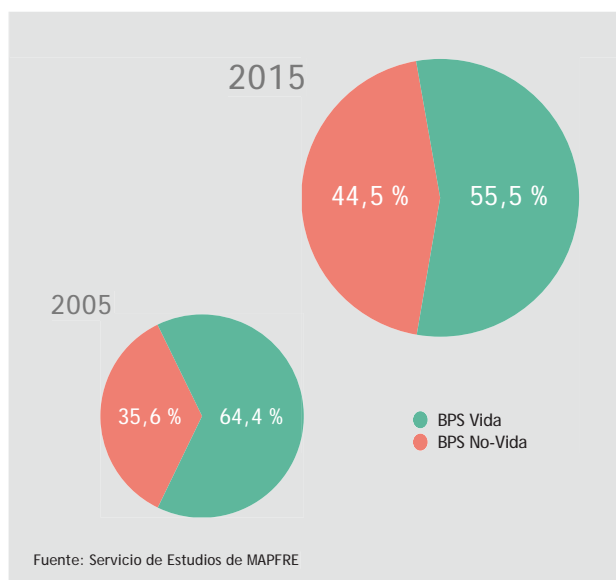
A lo largo de la última década, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado brasileño mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica III.3). En 2005, ésta era de 146,3 miles de millones de Reales, mientras que para 2015 alcanzó 301,1 miles de millones de Reales (90,3 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Brasil se ubicó en 485,3 miles de millones de Reales (145,5 USD mm).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo del período 2005-2015 la BPS en Brasil se modificó de manera significativa, reduciendo la participación de los seguros de Vida en el total. Así, mientras que en 2005 el 64,4% de la BPS (94,2 miles de millones de Reales) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido al 55,5% (167,1 miles de millones de Reales). Este comportamiento resulta consistente con lo que reflejan tanto el índice de profundización como el IEM, en el sentido de un avance muy importante en el desarrollo de los seguros de Vida en el mercado brasileño (Gráficas III.1, III.2, III.4 y III.5).

Gráfica III.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

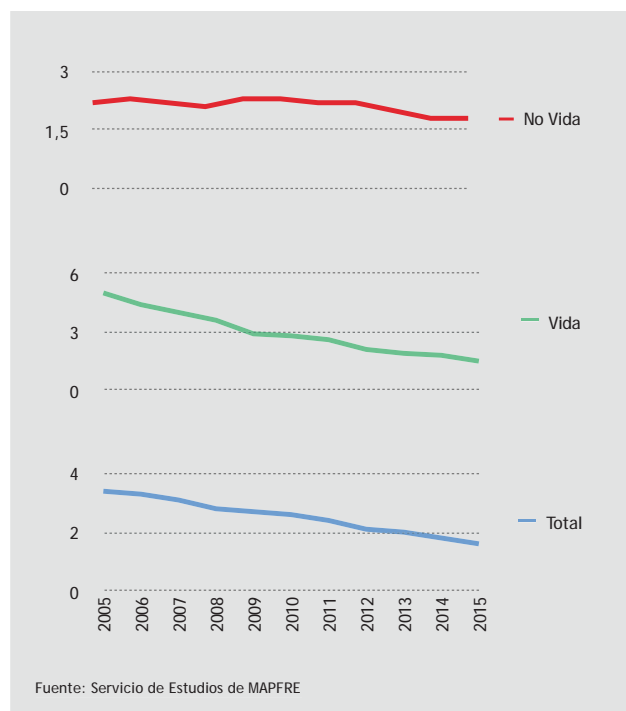


Gráfica III.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



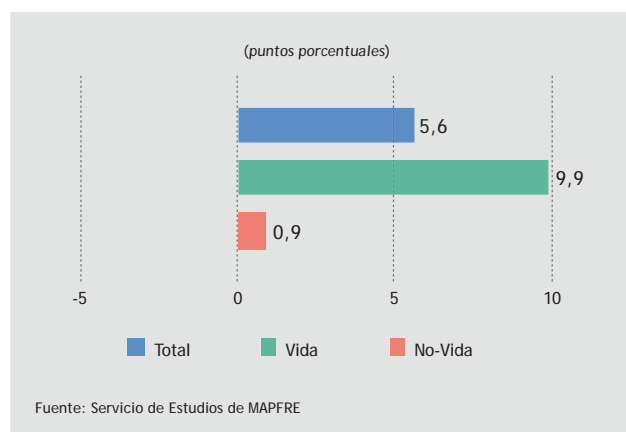
La Gráfica III.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real de seguros en Brasil. De esta información se desprende que ese indicador se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 3,4 a 1,6 veces el mercado real de seguros. Esa reducción se concentró en los seguros de Vida, en los cuales la BPS pasó de representar 5,0 a 1,5 veces el mercado relativo. En el caso de los seguros de No-Vida, ese múltiplo mostró una pequeña reducción, pasando de 2,2 a 1,8 en ese período.

Gráfica III.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El desempeño del mercado asegurador de Brasil se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015, respecto de las tasas de crecimiento que serían necesarias para cerrar la BPS observada en 2015 a lo largo de los próximos diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica III.6, en general la tasa de crecimiento observada sería suficiente para cubrir la BPS en ese lapso, destacando nuevamente el efecto positivo del alto ritmo de crecimiento en el caso de los seguros de Vida.

Gráfica III.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado brasileño totalizaron 184,2 miles de millones de Reales (55,2 USD mm), con un índice de penetración del 3,12%, concentrado en el mercado de los seguros de Vida (Tabla III.1).

En la Tabla III.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador brasileño. Asimismo, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que la desaceleración de la economía brasileña observada en 2015 se mantenga durante 2016, con una caída del PIB de -3,8%. En 2017 no se prevé crecimiento de la economía, la cual retomaría una dinámica positiva a partir de 2018. Todo ello, en un entorno de un creciente control del nivel general de precios en la economía.

Por su parte, el mercado asegurador brasileño ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento en términos nominales y en moneda local.

Tabla III.1. El mercado de seguros en Brasil en 2015

Primas totales	184,2 Reales mm
Primas totales	55,2 USD mm
Participación Vida	60,3%
Participación No-Vida	39,7%
Primas / PIB	3,12%
Primas / PIB (Vida)	1,88%
Primas / PIB (No-Vida)	1,24%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros Privados, y del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Brasil)

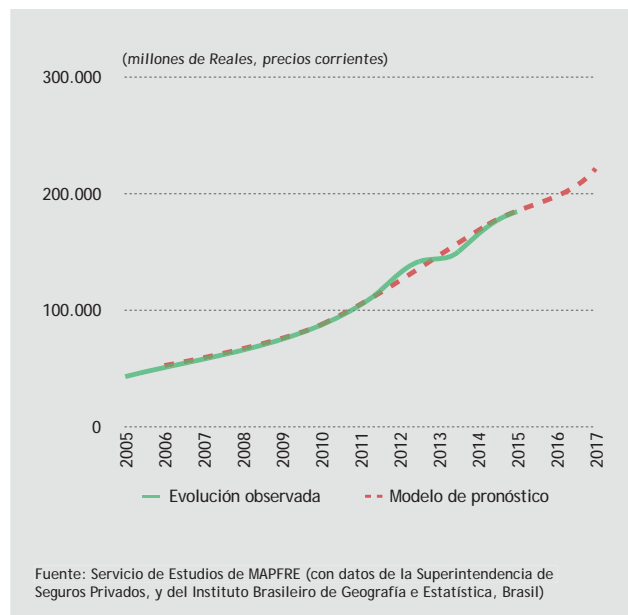
Tabla III.2. Brasil: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1	-3,8	-3,8	0,0	1,0
Inflación	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	6,1	5,7
Mercado asegurador	17,6	16,6	23,2	12,2	13,8	11,5			

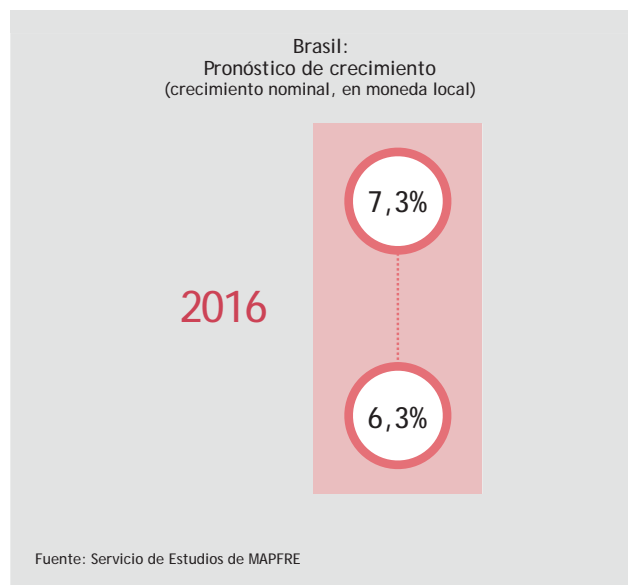
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador brasileño en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 6,3% y 7,3% (Gráfica III.7 y Esquema III.1).

Gráfica III.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Brasil



Esquema III.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Brasil para 2016



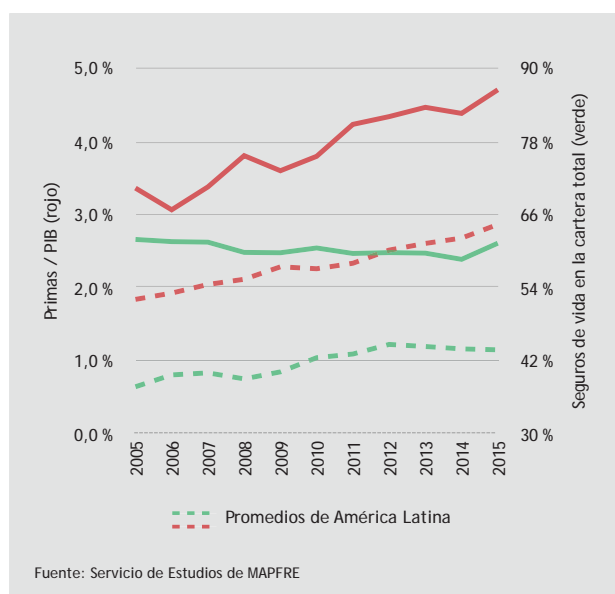
Chile

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

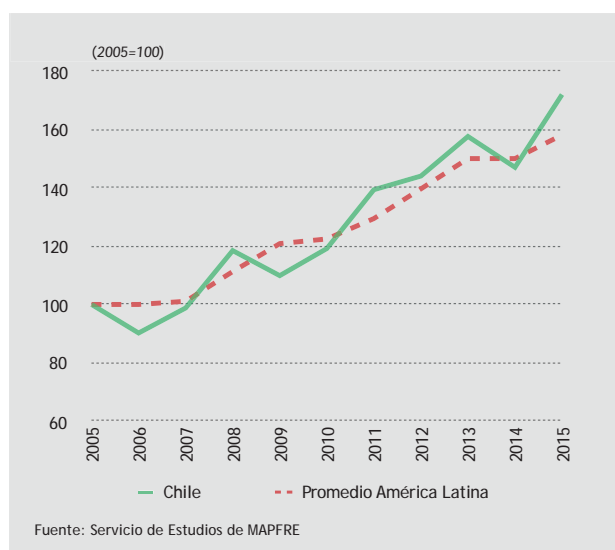
El índice de penetración del mercado asegurador de Chile alcanzó el 4,71% en 2015, mostrando una tendencia creciente a lo largo de la última década, la cual se ubicó por encima del promedio de la región. De la misma forma, el índice de profundización se ubicó en 61,3%, con una tendencia estable pero superior al promedio de los mercados de América Latina (Gráfica IV.1).

En general, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) mostró un desempeño similar a la tendencia del promedio de los mercados de América Latina a lo largo del período 2005-2015. Su comportamiento, si bien se benefició del crecimiento del índice de penetración y de la capacidad del mercado chileno para reducir la BPS en términos relativos, se vio afectado por la estabilidad del indicador de profundización (Gráficas IV.1, IV.2 y IV.5).

Gráfica IV.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica IV.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

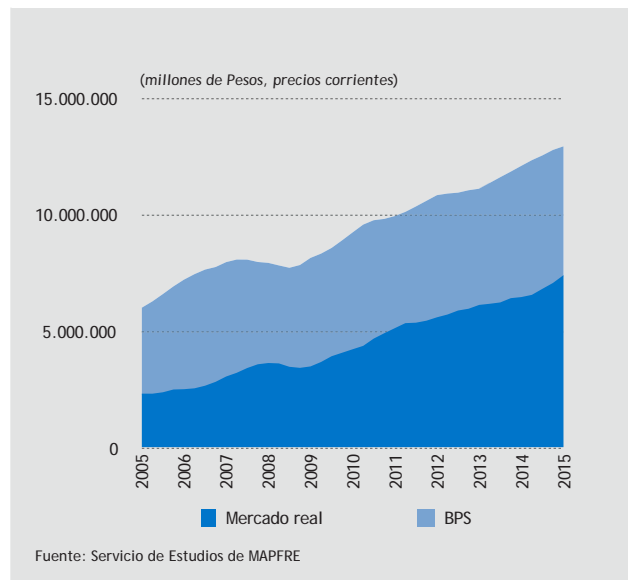


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

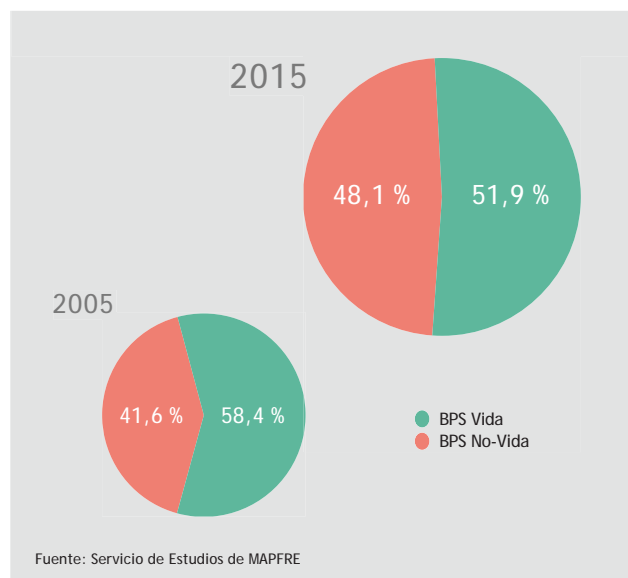
A lo largo de la última década, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado chileno mostró una tendencia a un crecimiento moderado (Gráfica IV.3). En 2005, esta era de 3.690 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 5.532 miles de millones de Pesos (8,5 USD mm), siendo el único mercado latinoamericano en el que la BPS fue inferior al mercado real en 2015, tanto en los seguros de Vida como en los de No-Vida. De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Chile se ubicó en 12.940 miles de millones de Pesos (19,8 USD mm).

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo del período 2005-2015 la BPS en Chile ha seguido reduciendo la participación de los seguros de Vida en el total de la brecha. De esta forma, mientras que en 2005, el 58,4% de la BPS (2.156 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se redujo al 51,9% (2.873 miles de millones de Pesos). Lo anterior es consistente con el nivel relativamente alto que ha registrado el índice de profundización en Chile a lo largo de la última década (Gráficas IV.1 y IV.4).

Gráfica IV.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

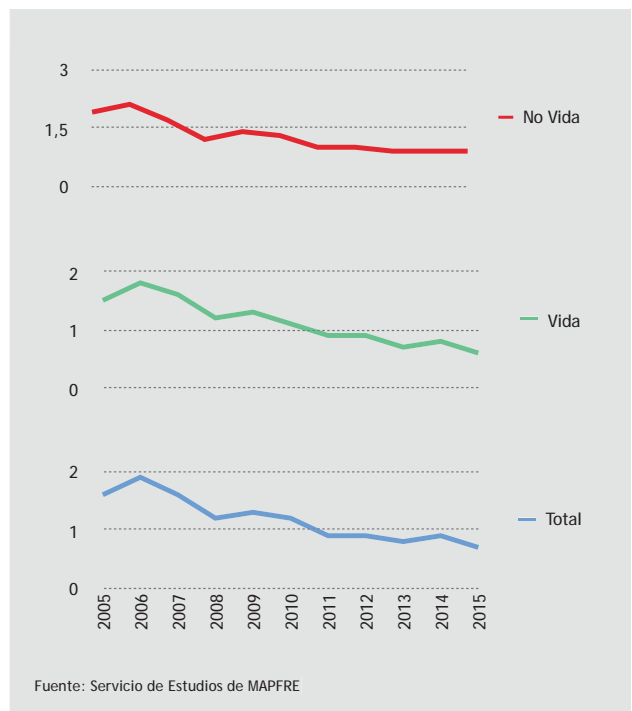


Gráfica IV.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



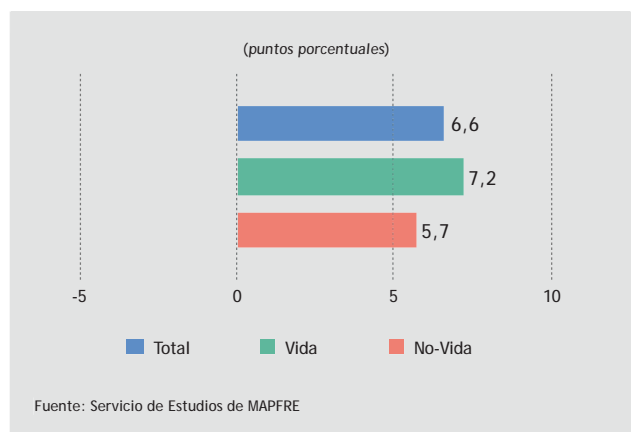
Por otra parte, la Gráfica IV.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real en Chile. Como se desprende de esa información, ese indicador se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 1,6 a 0,7 veces el mercado real de seguros. Dicha reducción se ha reflejado tanto en los seguros de Vida (donde el múltiplo bajó de 1,5 a 0,6), como en los seguros de No-Vida (donde la reducción fue de 1,9 a 0,9).

Gráfica IV.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Por otra parte, el desempeño del mercado asegurador de Chile se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado a lo largo de los últimos diez años respecto a las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en la próxima década. Como se desprende de los datos de la Gráfica IV.6, la tasa de crecimiento observada, tanto en los seguros de Vida como en los de No-Vida, sería suficiente para cubrir la BPS en ese lapso.

Gráfica IV.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado chileno totalizaron 7.408 miles de millones de Pesos (11,3 USD mm), con un índice de penetración del 4,71%, la mayor parte concentrado en los seguros de Vida (Tabla IV.1).

Por otra parte, la la Tabla IV.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador chileno. Asimismo, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

A este respecto, el FMI prevé una ligera reducción del ritmo de crecimiento de la economía chilena en 2016, la cual retomaría un mayor dinamismo a partir de 2017 en un entorno de estabilidad general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla IV.1. El mercado de seguros en Chile en 2015

Primas totales	7.408 Pesos mm
Primas totales	11,3 USD mm
Participación Vida	61,3%
Participación No-Vida	38,7%
Primas / PIB	4,71%
Primas / PIB (Vida)	2,89%
Primas / PIB (No-Vida)	1,82%

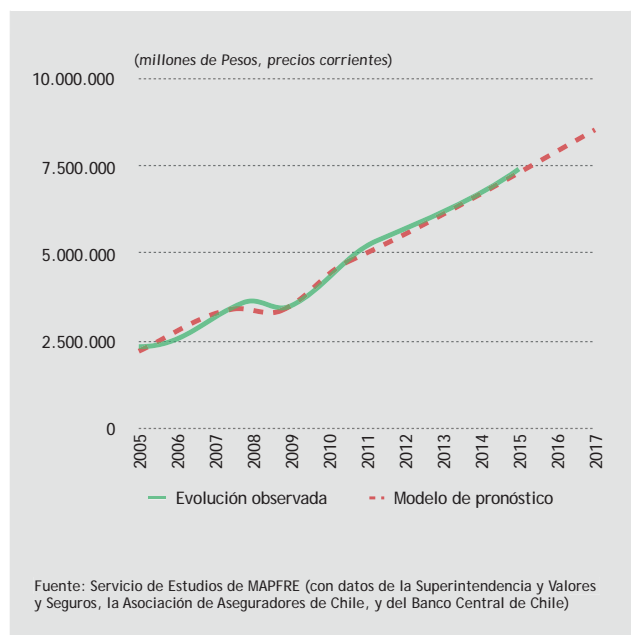
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia y Valores y Seguros, la Asociación de Aseguradores de Chile, y del Banco Central de Chile)

Tabla IV.2. Chile: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	5,7	5,8	5,5	4,3	1,9	2,1	1,5	2,1	2,7
Inflación	1,4	3,3	3,0	1,9	4,4	4,3	4,1	3,0	3,0
Mercado asegurador	21,1	21,4	9,1	9,5	5,5	14,5			

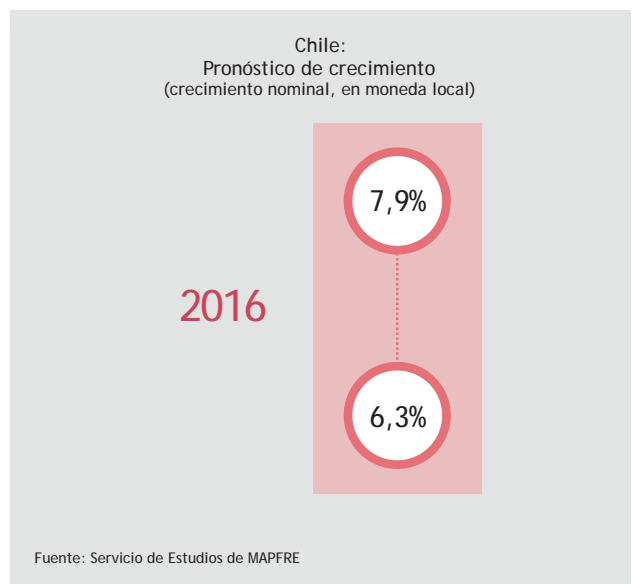
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica IV.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Chile



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador chileno en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 6,3% y 7,9% (Gráfica IV.7 y Esquema IV.1).

Esquema IV.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Chile para 2016



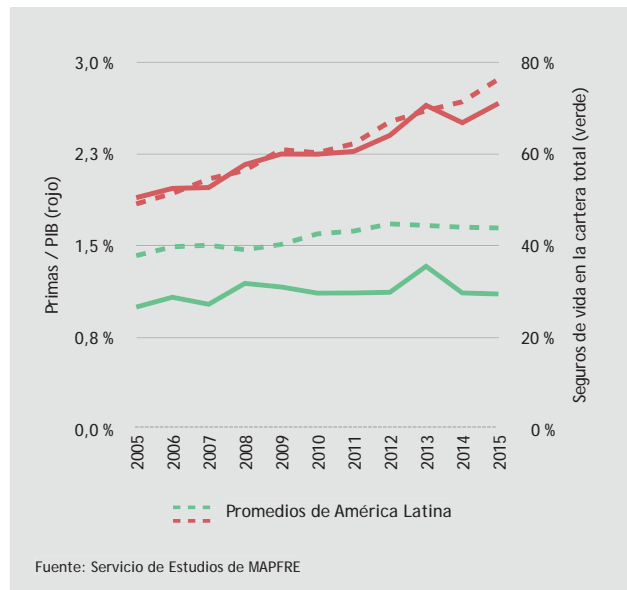
Colombia

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

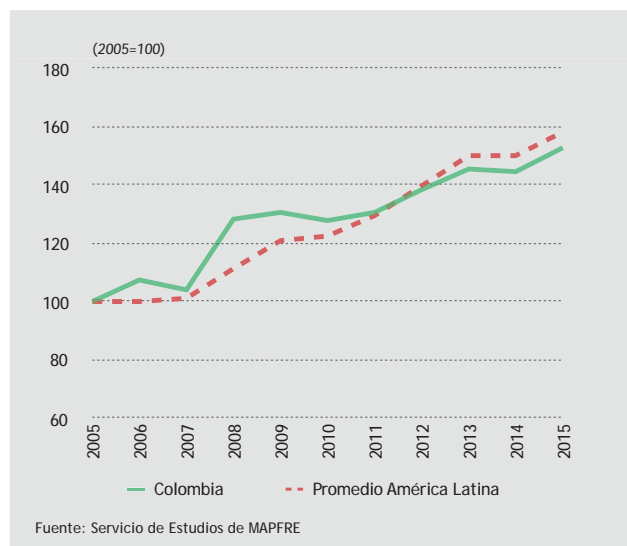
El índice de penetración del mercado asegurador colombiano alcanzó el 2,66% en 2015, mostrando una tendencia creciente en los años recientes y, en general, en línea con el promedio de la región. Sin embargo, el índice de profundización, que se ubicó en 29,4%, mostró una tendencia estable a lo largo del período y por debajo del nivel promedio de los mercados de América Latina (Gráfica V.1).

En general, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) fue muy similar al promedio de los mercados de América Latina, con una ligera tendencia a un menor desempeño a partir del año 2012. En su comportamiento se benefició del ritmo sostenido de aumento del índice de penetración, pero se vio afectado por el limitado aumento de los niveles de profundización del mercado (Gráficas V.1 y V.2).

Gráfica V.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica V.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

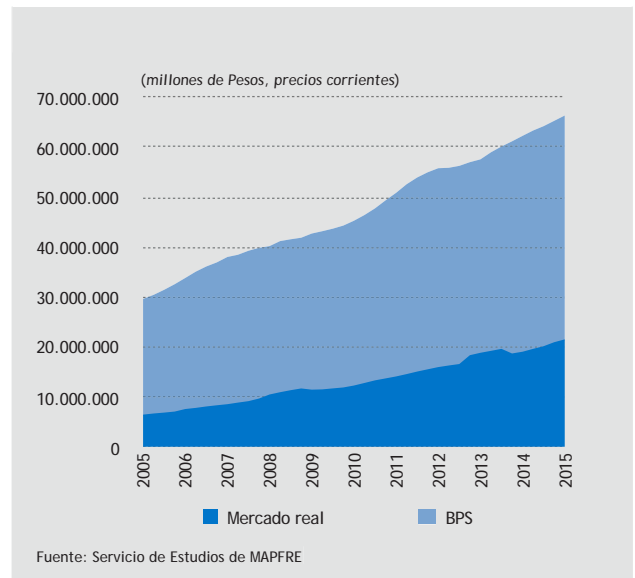


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

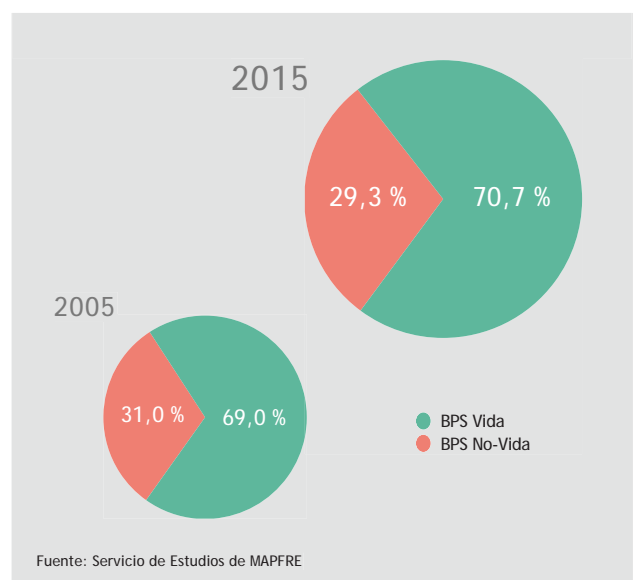
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado colombiano mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica V.3). En 2005, esta era de 23.171 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 44.843 miles de millones de Pesos (16,3 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Colombia se ubicó en 66.352 miles de millones de Pesos (24,2 USD mm).

Desde el punto de vista de su estructura, la BPS en Colombia no mostró cambios significativos a lo largo del período analizado. Mientras que en 2005, el 69,0% de la BPS (15.991 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje fue de 70,7% (31.705 miles de millones de Pesos). Lo anterior es consistente con lo mostrado tanto por el índice de profundización como por el IEM (Gráficas V.1, V.2 y V.4).

Gráfica V.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

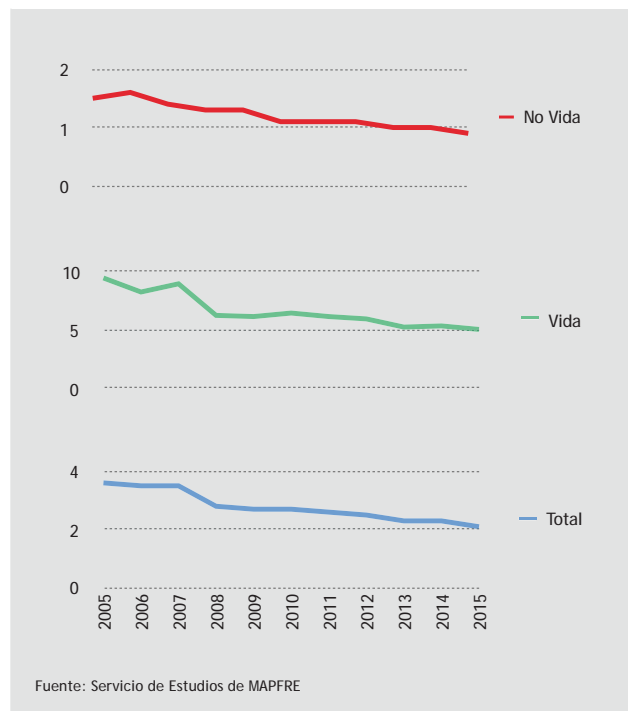


Gráfica V.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



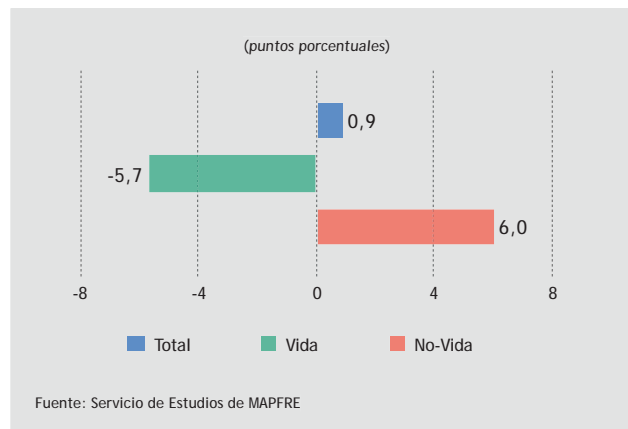
La Gráfica V.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador en Colombia se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 3,6 a 2,1 veces el mercado real de seguros. La reducción se reflejó tanto en los seguros de No-Vida donde pasó de 1,5 a 0,9, como en los seguros de Vida reduciéndose de 9,4 a 5,0, entre 2005 y 2015.

Gráfica V.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Con relación al diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador colombiano, respecto de las tasas de crecimiento que sería preciso mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 a lo largo de los próximos diez años, esta sería suficiente considerando el mercado en su conjunto, pero no así en el caso de los seguros de Vida en donde se requeriría una tasa 5,7 pp superior a la registrada en la última década para alcanzar ese objetivo (Gráfica V.6).

Gráfica V.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado colombiano totalizaron 21.509 miles de millones de Pesos (7,8 USD mm), con un índice de penetración del 2,66%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla V.1).

Por su parte, en la Tabla V.2 se presentan los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Colombia. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una ligera desaceleración de la economía colombiana en 2016, para volver a mostrar una tendencia de aumento del crecimiento a partir de 2017, en un ambiente general de estabilidad de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla V.1. El mercado de seguros en Colombia en 2015

Primas totales	21.509 Pesos mm
Primas totales	7,8 USD mm
Participación Vida	29,4%
Participación No-Vida	70,6%
Primas / PIB	2,66%
Primas / PIB (Vida)	0,78%
Primas / PIB (No-Vida)	1,88%

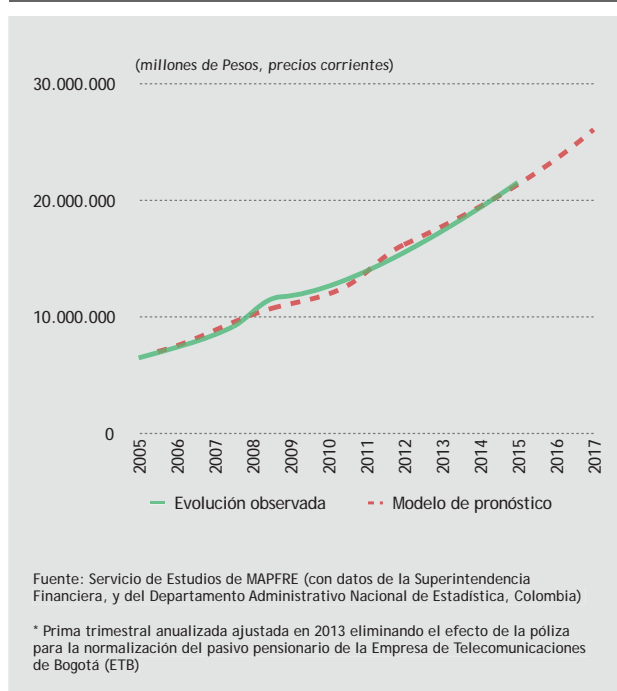
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia Financiera, y del Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Colombia)

Tabla V.2. Colombia: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	4,0	6,6	4,0	4,9	4,5	3,1	2,5	3,0	3,7
Inflación	2,3	3,4	3,2	2,0	2,9	6,8	5,3	3,2	3,0
Mercado asegurador	7,2	14,8	13,3	9,3	9,1	13,0			

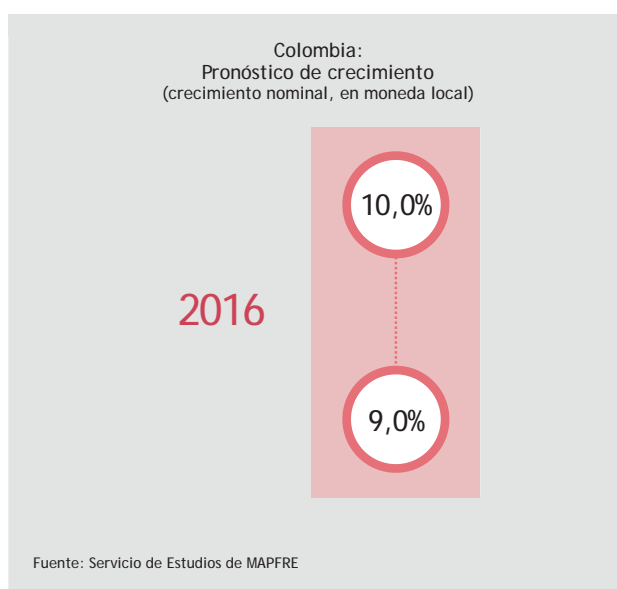
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica V.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Colombia



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador colombiano en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 9,0% y 10,0% (Gráfica V.7 y Esquema V.1).

Esquema V.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Colombia para 2016

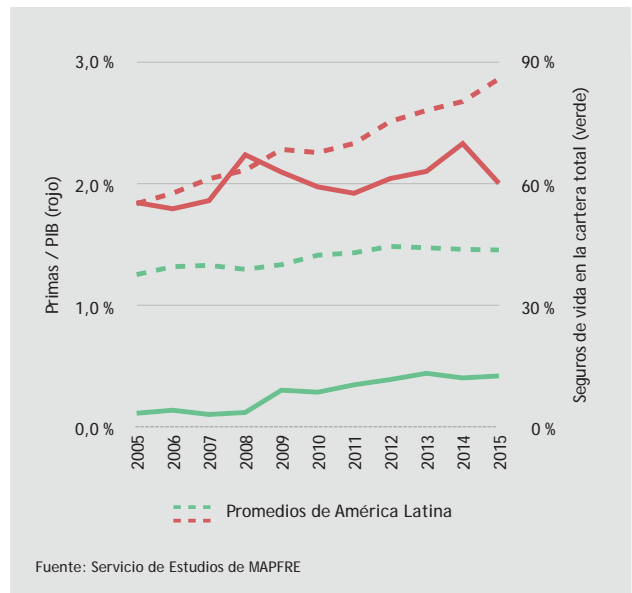


Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

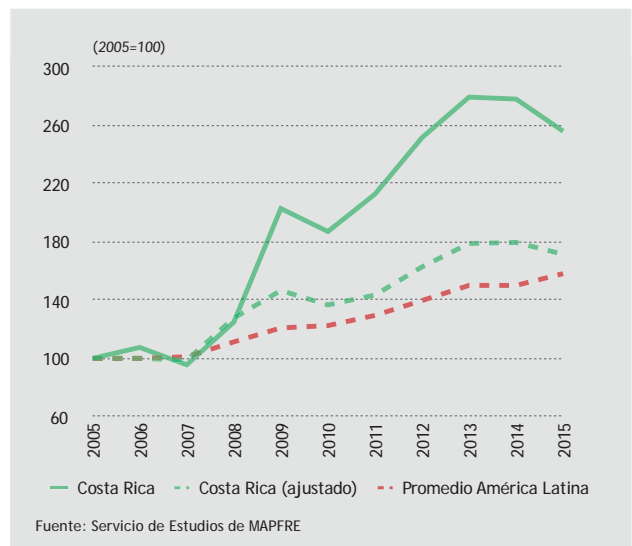
El índice de penetración del mercado asegurador de Costa Rica se ubicó el 2,01% en 2015, por debajo del promedio de la región. De igual forma, el índice de profundización se ubicó en 12,8%, con una tendencia creciente, pero aún por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica VI.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) muestra un desempeño por encima del promedio de los mercados de América Latina. Este comportamiento tiene que ver con el rápido crecimiento relativo de los seguros de Vida en el período analizado, cuyo índice específico influye en los indicadores de profundización. Basta indicar que de un mercado incipiente que representó apenas el 3,6% en 2005, los seguros de Vida elevaron su participación al 12,8%. Haciendo el ajuste para considerar que el crecimiento de estos seguros se ha dado a partir de una base relativamente pequeña, el IEM muestra que el nivel de desempeño del mercado costarricense fue ligeramente superior al promedio de los mercados de América Latina (Gráfica VI.2).

Gráfica VI.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica VI.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

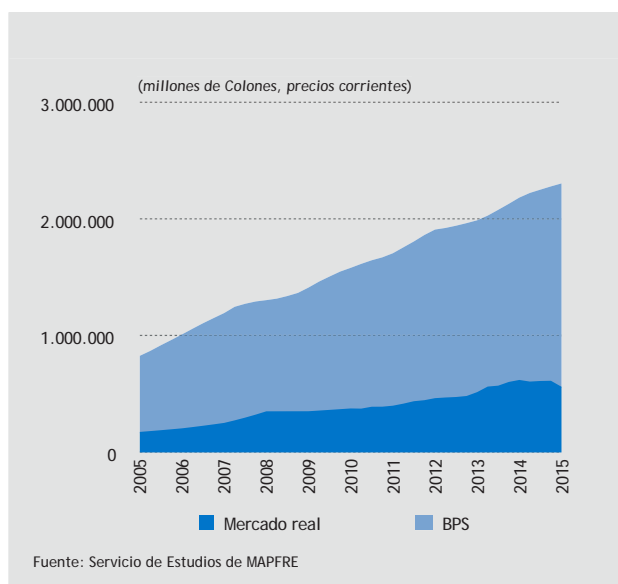


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

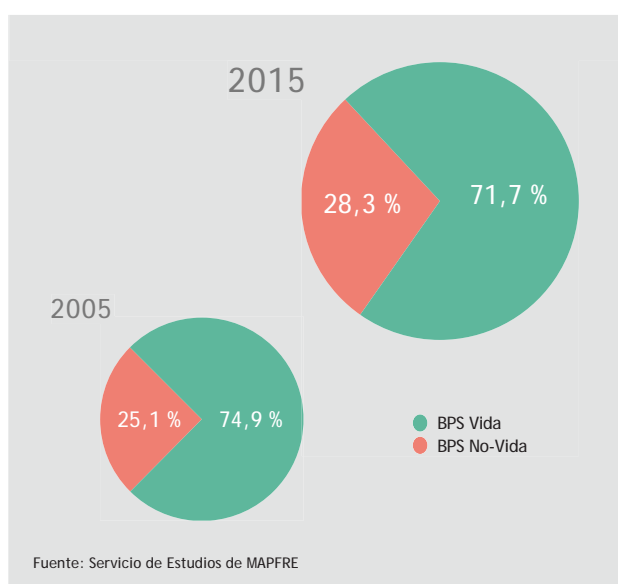
A lo largo del período 2005-2015, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado de Costa Rica mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica VI.3). En 2005, esta era de 653,3 miles de millones de Colones, mientras que para 2015 alcanzó 1.745,7 miles de millones de Colones (3.261 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Costa Rica se ubicó en 2.309,7 miles de millones de Colones (4.315 USD m).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Costa Rica se modificó reduciendo la participación de los seguros de Vida en el total. Mientras que en 2005, el 74,9% de la BPS (489,5 miles de millones de Colones) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido al 71,7% (1.251,3 miles de millones de Colones), como consecuencia del mayor dinamismo relativo observado en el crecimiento de ese tipo de seguros. (Gráficas VI.1, VI.4 y VI.5).

Gráfica VI.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

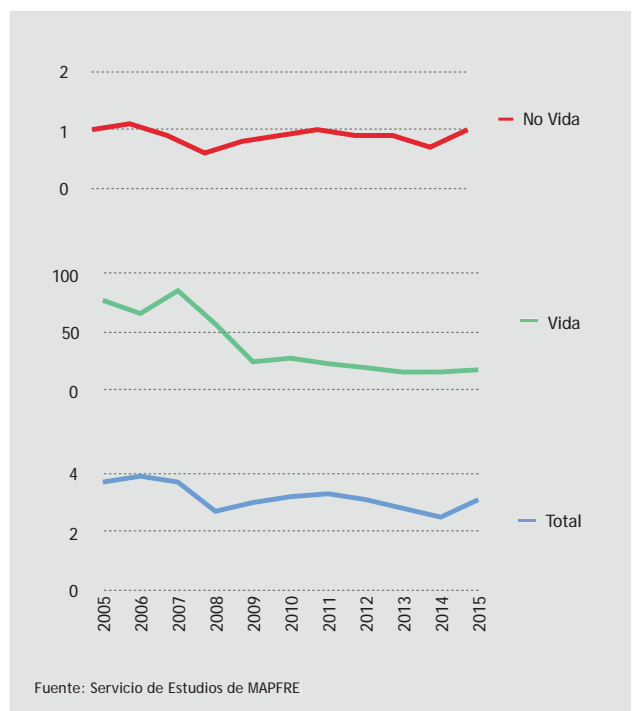


Gráfica VI.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



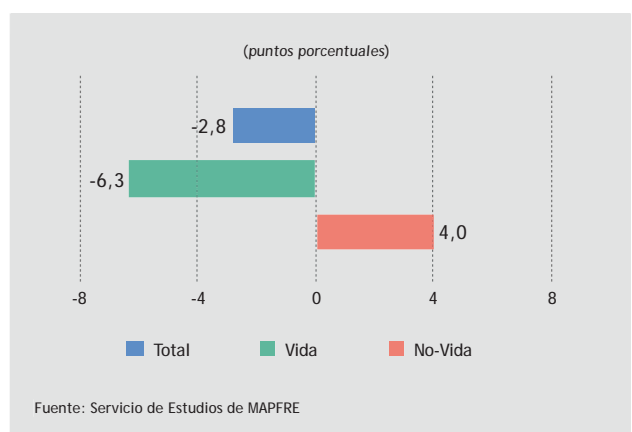
La Gráfica VI.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. De acuerdo con esa información, ese indicador en el mercado costarricense se ha venido reduciendo a lo largo de la última década, al pasar de representar 3,7 a 3,1 veces el mercado real. La disminución se concentró, sin embargo, en los seguros de Vida en los que el múltiplo pasó de 76,7 a 17,3. Por su parte, el múltiplo para el caso de los seguros de No-Vida se mantuvo en un nivel de 1,0.

Gráfica VI.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El aún incipiente desarrollo del seguro de Vida en el mercado de Costa Rica hace que el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en los próximos diez años, resulte insuficiente para el conjunto del mercado. Como se desprende de los datos de la Gráfica VI.6, la tasa de crecimiento observada sería insuficiente en -2,8 pp para cubrir la BPS, y de -6,3 pp para el caso particular de los seguros de Vida. En el caso de los seguros de No-Vida, sin embargo, la tasa observada sería suficiente para cubrir la brecha determinada en 2015 en el plazo referido.

Gráfica VI.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de Costa Rica totalizaron 564,1 miles de millones de Colones (1.054 USD m), con un índice de penetración del 2,01%, concentrado fuertemente en los seguros de No-Vida (Tabla VI.1).

En la Tabla VI.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Costa Rica. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé la aceleración de la economía costarricense en el período 2016-2018, acompañada por un ambiente de estabilidad general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla VI.1. El mercado de seguros en Costa Rica en 2015

Primas totales	564,1 Colones mm
Primas totales	1.054 USD m
Participación Vida	12,8%
Participación No-Vida	87,2%
Primas / PIB	2,01%
Primas / PIB (Vida)	0,26%
Primas / PIB (No-Vida)	1,75%

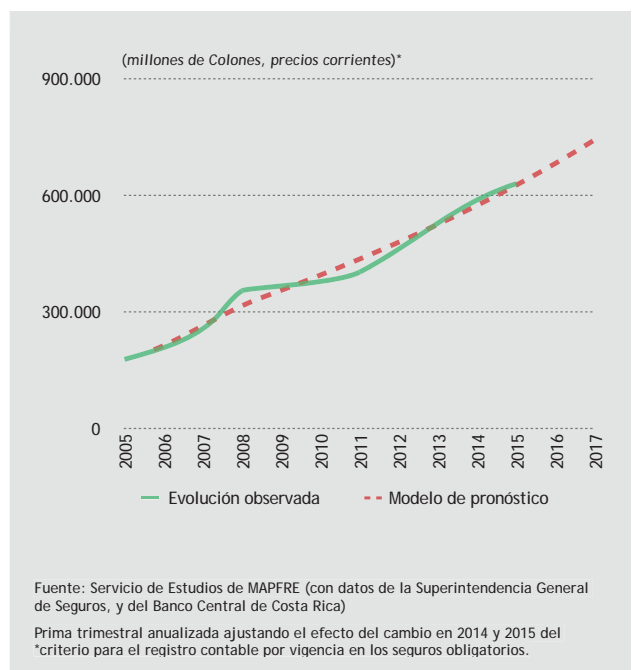
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia General de Seguros, y del Banco Central de Costa Rica)

Tabla VI.2. Costa Rica: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	5,0	4,5	5,2	3,4	3,5	3,7	4,2	4,2	4,4
Inflación	5,7	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	1,1	3,0	3,0
Mercado asegurador	6,8	6,2	16,2	16,4	10,2	5,2			

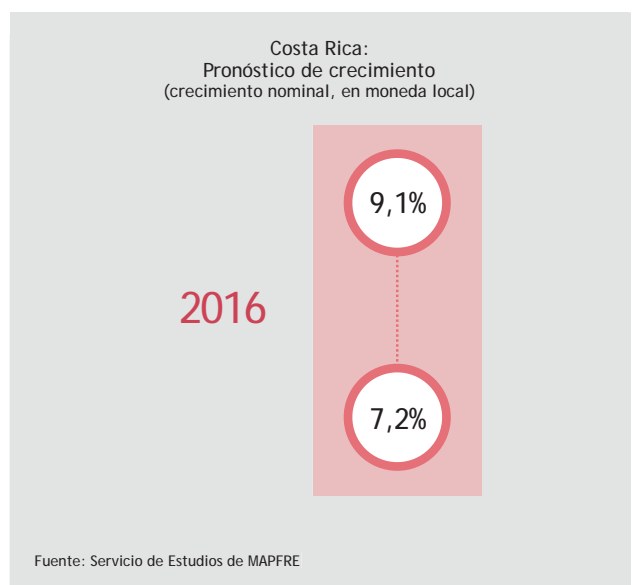
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica VI.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Costa Rica



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de Costa Rica en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 7,2% y 9,1% (Gráfica VI.7 y Esquema VI.1).

Esquema VI.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Costa Rica para 2016



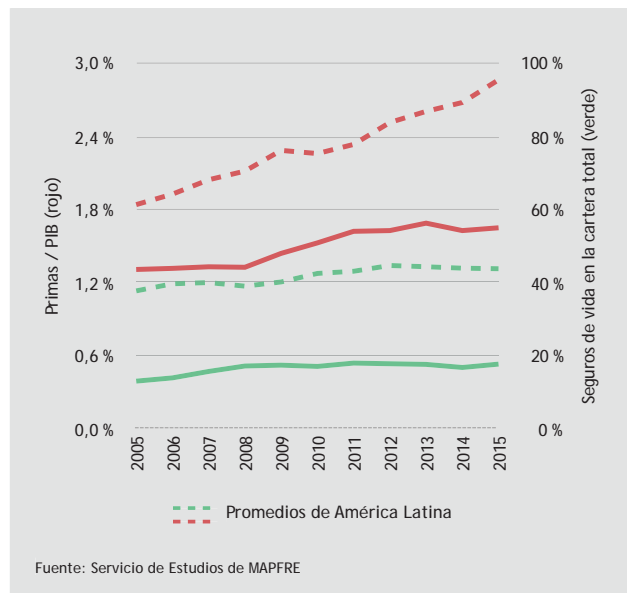
Ecuador

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

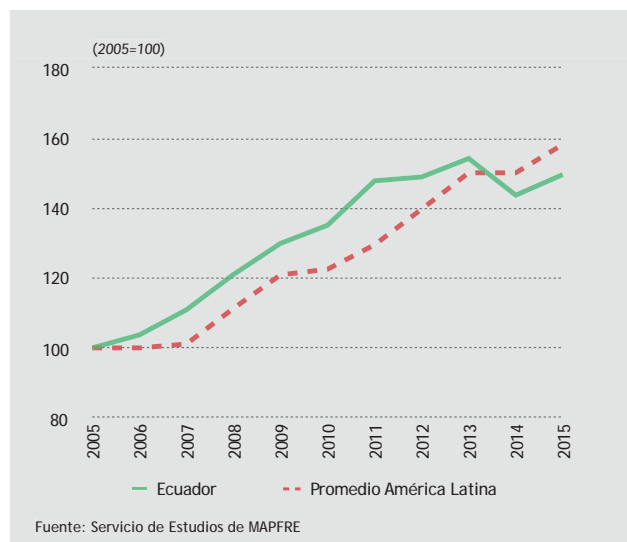
El índice de penetración del mercado asegurador ecuatoriano alcanzó el 1,65% en 2015, mostrando una tendencia creciente entre 2005 y 2013 y estable durante 2014-2015, pero en general por debajo de la dinámica observada en promedio por los mercados de América Latina. El índice de profundización, por su parte, se ubicó en 17,7%, con una tendencia creciente pero también por debajo de los niveles promedio de la región (Gráfica VII.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) a lo largo del período 2005-2013 mostró un desempeño por encima del promedio de la región, deteriorándose a partir de ese año. En su comportamiento más reciente influyó el estancamiento antes señalado de los índices de penetración y de profundización (Gráficas VII.1 y VII.2).

Gráfica VII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica VII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

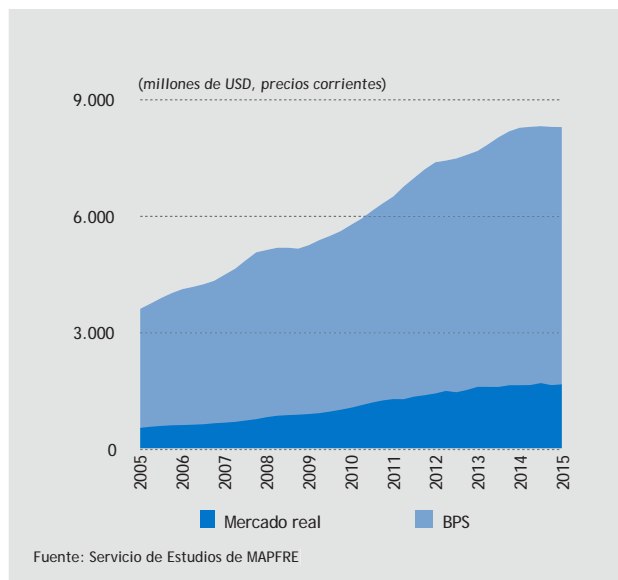


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

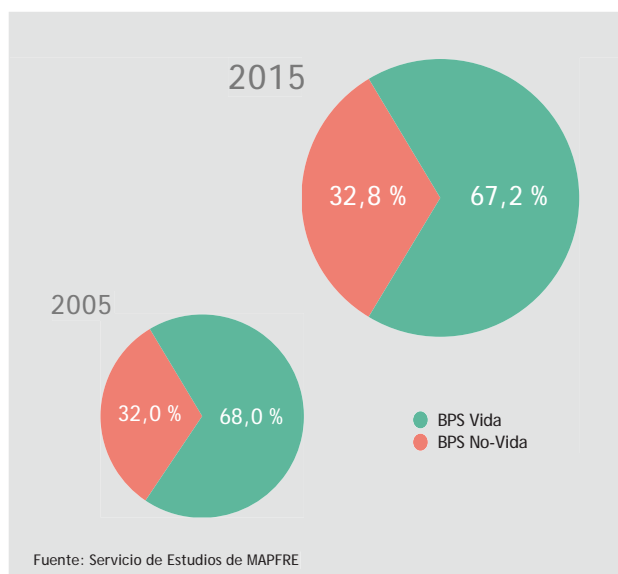
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado ecuatoriano mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica VII.3). En 2005, esta era de 3,1 miles de millones de USD, mientras que para 2015 alcanzó 6,6 miles de millones de USD. De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Ecuador se ubicó en 8,3 miles de millones de USD.

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Ecuador mostró una ligera reducción de la participación relativa de los seguros de Vida. En tanto que en 2005, el 68,0% de la BPS (2,1 miles de millones de USD) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se redujo al 67,2% (4,5 miles de millones de USD). Lo anterior es consistente con lo mostrado por el índice de profundización a lo largo del período analizado (Gráficas VII.1 y VII.4).

Gráfica VII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

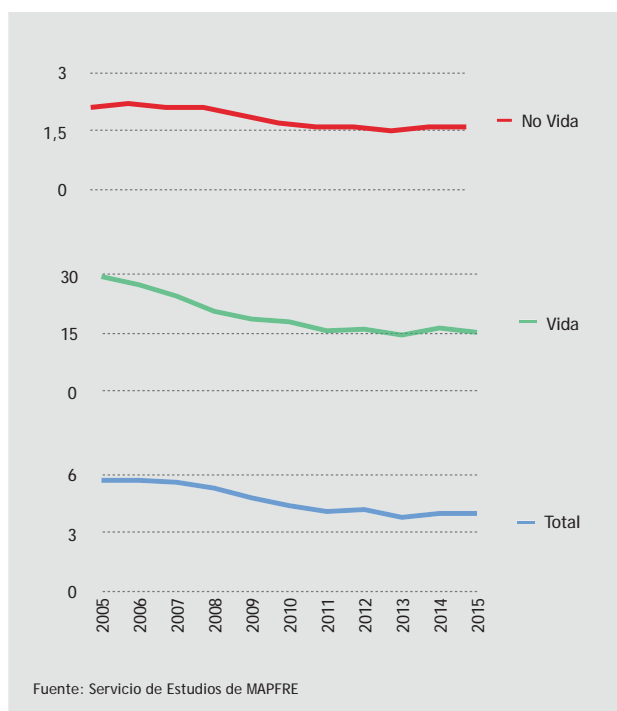


Gráfica VII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



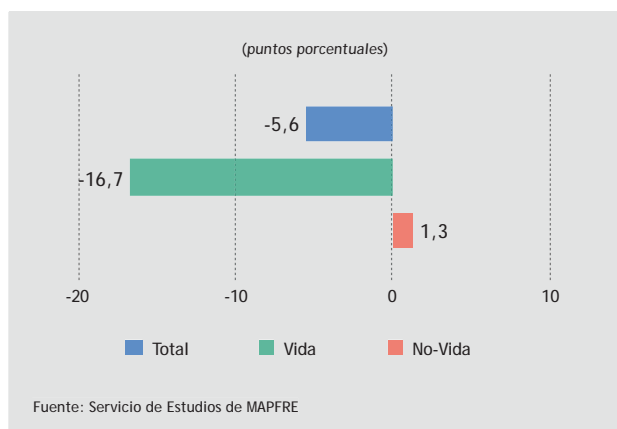
La Gráfica VII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador en el mercado ecuatoriano se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 5,7 a 4,0 veces el mercado total. Esa disminución relativa de la BPS se concentró en el mercado de los seguros de Vida cuyo múltiplo se redujo de 29,4 a 15,1, mientras que en el caso de los seguros de No-Vida el múltiplo disminuyó de 2,1 a 1,6.

Gráfica VII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica VII.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador ecuatoriano, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los próximos diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica VII.6, en general la tasa observada en el mercado sería insuficiente en -5,6 pp para cubrir la BPS en ese lapso. En el caso de la brecha en el mercado de los seguros de Vida la insuficiencia de la tasa de crecimiento sería de -16,7 pp, mientras que en los seguros de No-Vida la tasa observada resultaría suficiente para alcanzar ese objetivo.

Gráfica VII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de Ecuador totalizaron 1,7 miles de millones de USD, con un índice de penetración del 1,65%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla VII.1).

Por su parte, en la Tabla VII.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador ecuatoriano. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una fuerte desaceleración de la economía ecuatoriana para el período 2016-2018, con caídas sucesivas del PIB de -4,5%, -4,3% y -0,9%, en el marco de un ambiente de estabilidad de precios.

Por su parte, a pesar de que el mercado asegurador ecuatoriano ha venido mostrando tasas positivas de crecimiento, en términos nominales y en moneda local, su dinámica se ha debilitado en los últimos dos años.

Tabla VII.1. El mercado de seguros en Ecuador en 2015

Primas totales	1,7 USD mm
Primas totales	1,7 USD mm
Participación Vida	17,7%
Participación No-Vida	82,3%
Primas / PIB	1,65%
Primas / PIB (Vida)	0,29%
Primas / PIB (No-Vida)	1,36%

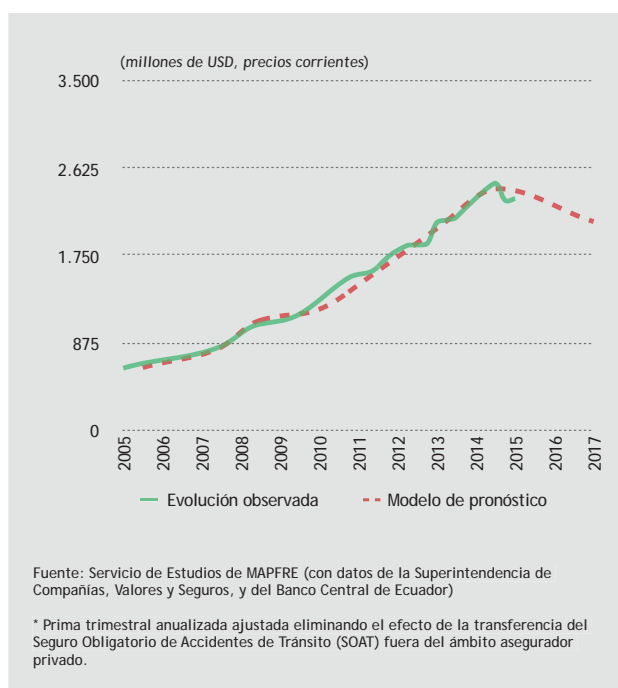
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y del Banco Central de Ecuador)

Tabla VII.2. Ecuador: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	3,5	7,9	5,2	4,6	3,8	0,0	-4,5	-4,3	-0,9
Inflación	3,6	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,6	0,2	0,4
Mercado asegurador	19,2	21,8	12,5	18,0	10,2	1,3			

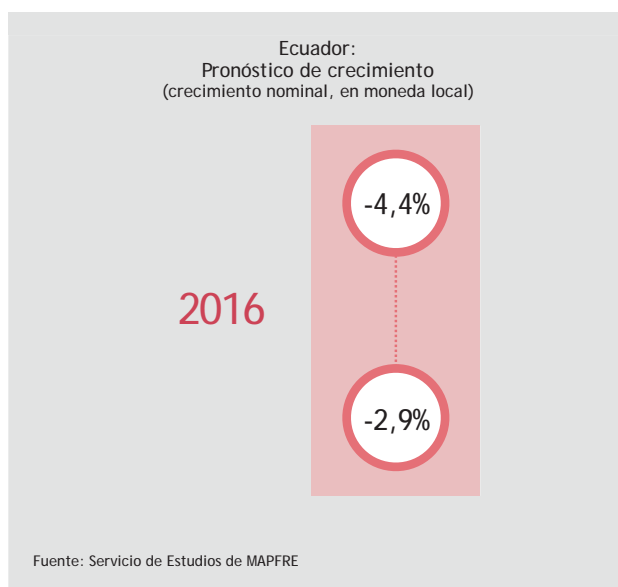
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica VII.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Ecuador



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima que en 2016 el mercado asegurador de Ecuador mostrará un decrecimiento (en términos nominales y en moneda local) que podría ubicarse en un rango de entre -2,9% y -4,4% (Gráfica VII.7 y Esquema VII.1).

Esquema VII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Ecuador para 2016



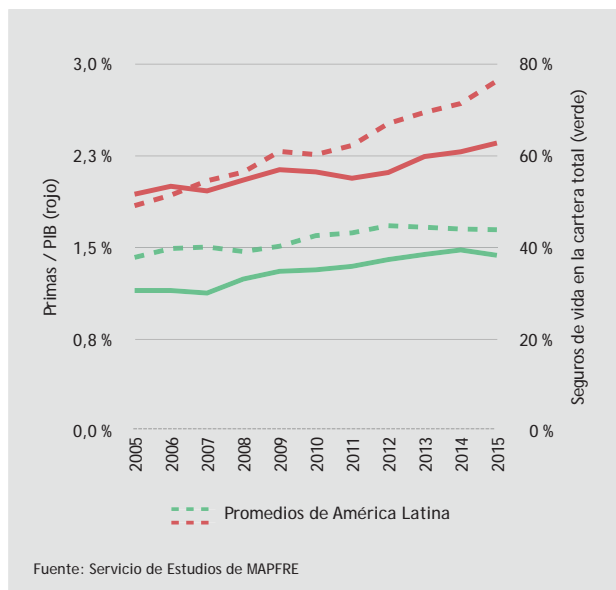
El Salvador

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

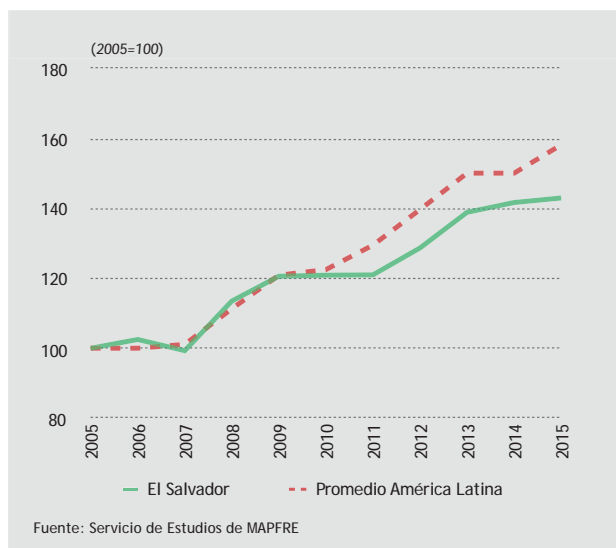
El índice de penetración del mercado asegurador de El Salvador alcanzó el 2,35% en 2015, mostrando una tendencia creciente en los años recientes aunque por debajo del promedio de la región. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 38,2%, con una tendencia general creciente a lo largo del período analizado, pero aún por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica VIII.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso de El Salvador mostró un desempeño mixto. A lo largo del período 2005-2009 su comportamiento fue equivalente al promedio de los mercados de América Latina, mientras que a partir de ese año, si bien siguió registrando una tendencia creciente, ésta se ubicó por debajo del desempeño del resto de los países de la región. En este comportamiento influyó la tendencia antes comentada del índice de penetración a lo largo de dicho periodo (Gráficas VIII.1 y VIII.2).

Gráfica VIII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica VIII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

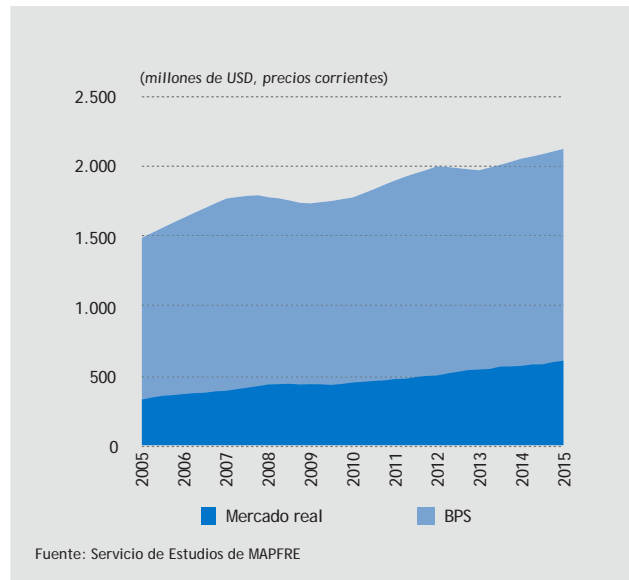


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

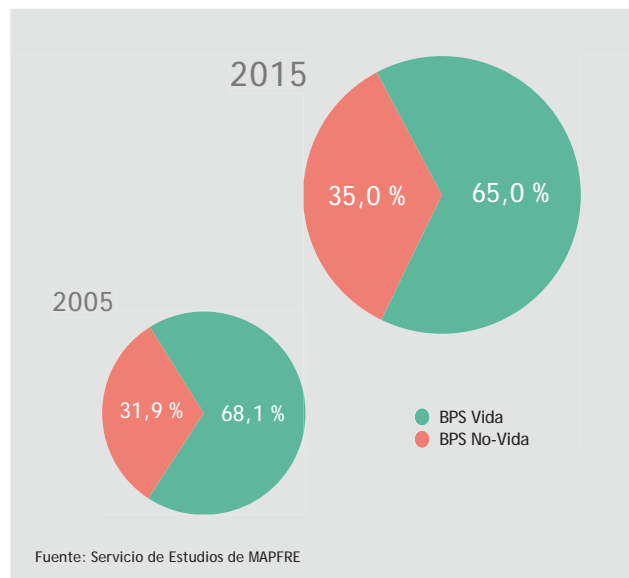
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado salvadoreño mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica VIII.3). En 2005, la brecha fue de 1,2 miles de millones de USD, mientras que para 2015 alcanzó 1,5 miles de millones de USD. De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en El Salvador se ubicó en 2,1 miles de millones de USD.

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo de la última década la BPS en el mercado salvadoreño mostró una tendencia a la reducción de la participación de los seguros de Vida en el total. Mientras que en 2005, el 68,1% de la BPS (788 millones de USD) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se redujo a 65,0% (985 millones de USD). Este comportamiento resulta consistente con lo mostrado por el índice de profundización (Gráficas VIII.1 y VIII.4).

Gráfica VIII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

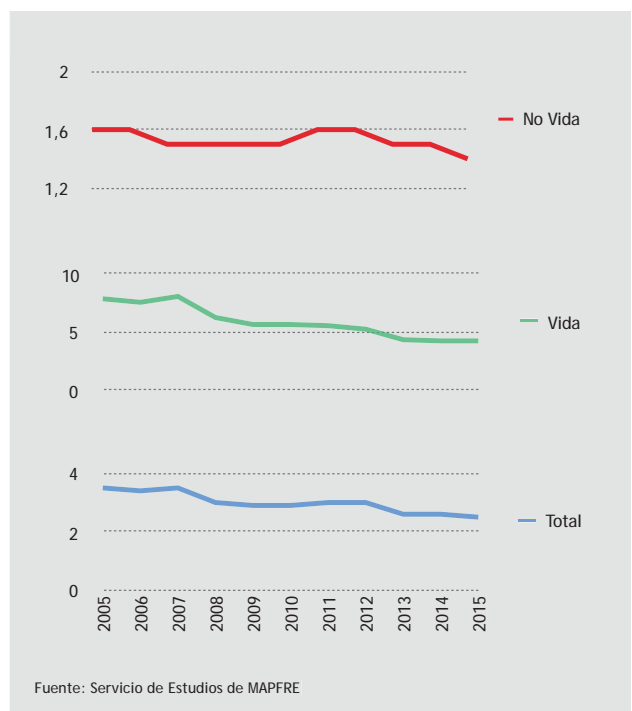


Gráfica VIII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



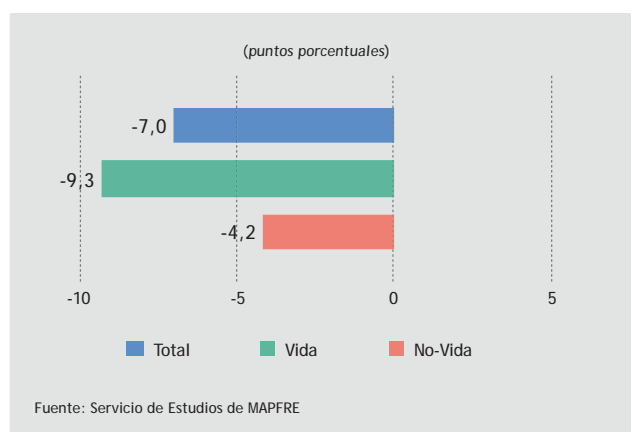
La Gráfica VIII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador en el mercado salvadoreño se ha venido reduciendo a lo largo de la última década, al pasar de representar 3,5 a 2,5 veces el mercado real. La reducción relativa de la BPS se concentró tanto en los seguros de No-Vida en los que el múltiplo se redujo de 1,6 a 1,4, como los seguros de Vida en los que la disminución del múltiplo fue de 7,8 a 4,2.

Gráfica VIII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Por otra parte, del análisis del diferencial de tasas de crecimiento observado a lo largo del período 2005-2015 en el mercado asegurador salvadoreño respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en los próximos diez años, se desprende que la misma sería insuficiente para conseguir ese propósito en el lapso señalado. Como se desprende de los datos en la Gráfica VIII.6, la tasa observada sería insuficiente en -7,0 pp; en el caso de los seguros de Vida la insuficiencia sería de -9,3 pp, y en los seguros de No-Vida de -4,2 pp.

Gráfica VIII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de El Salvador totalizaron 608,6 millones de USD, con un índice de penetración del 2,35%, concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla VIII.1).

En la Tabla VIII.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador salvadoreño. De igual forma, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que la dinámica de crecimiento observada en 2015 por la economía salvadoreña se mantenga en los siguientes tres años, conjuntamente con un ambiente de estabilidad general de precios.

Asimismo, el mercado asegurador salvadoreño ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla VIII.1. El mercado de seguros en El Salvador en 2015

Primas totales	608,6 USD m
Primas totales	608,6 USD m
Participación Vida	38,2%
Participación No-Vida	61,8%
Primas / PIB	2,35%
Primas / PIB (Vida)	0,90%
Primas / PIB (No-Vida)	1,45%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero, y del Banco Central de El Salvador)

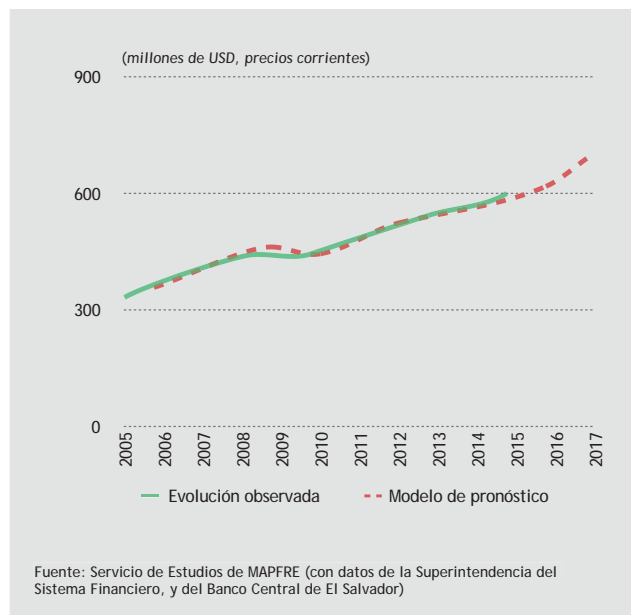
Tabla VIII.2. El Salvador: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	1,4	2,2	1,9	1,8	2,0	2,4	2,5	2,6	2,3
Inflación	1,2	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	2,1	1,9	2,0
Mercado asegurador	2,8	5,4	5,2	8,6	4,7	6,4			

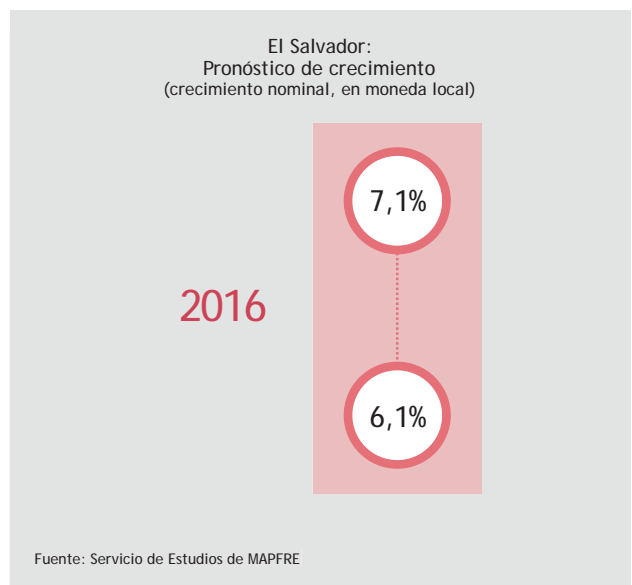
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de El Salvador en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 6,1% y 7,1% (Gráfica VIII.7 y Esquema VIII.1).

Gráfica VIII.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de El Salvador



Esquema VIII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de El Salvador para 2016



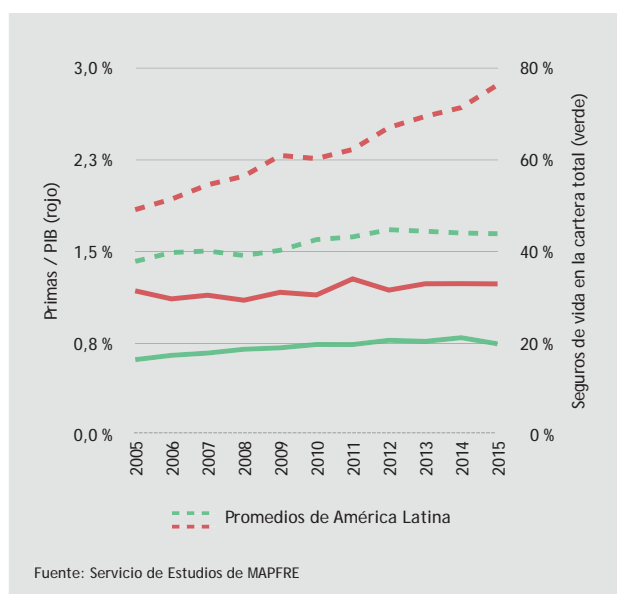
Guatemala

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

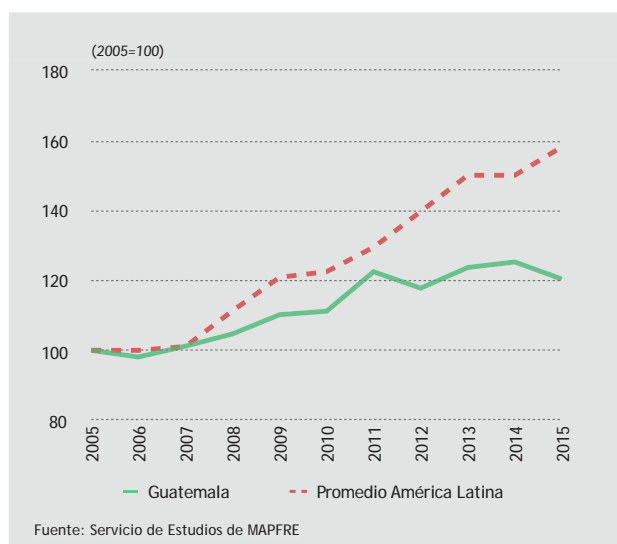
El índice de penetración del mercado asegurador en Guatemala se ubicó en 1,23% en 2015, mostrando una tendencia estable a lo largo del período analizado, alejándose gradualmente del promedio de la región. El índice de profundización, por su parte, se ubicó en 19,7%, con una tendencia a una mejora paulatina, pero aún por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica IX.1).

Debido principalmente al estancamiento observado en el nivel de penetración, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) para Guatemala mostró un desempeño por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica IX.2).

Gráfica IX.1. Penetración y profundización del seguro



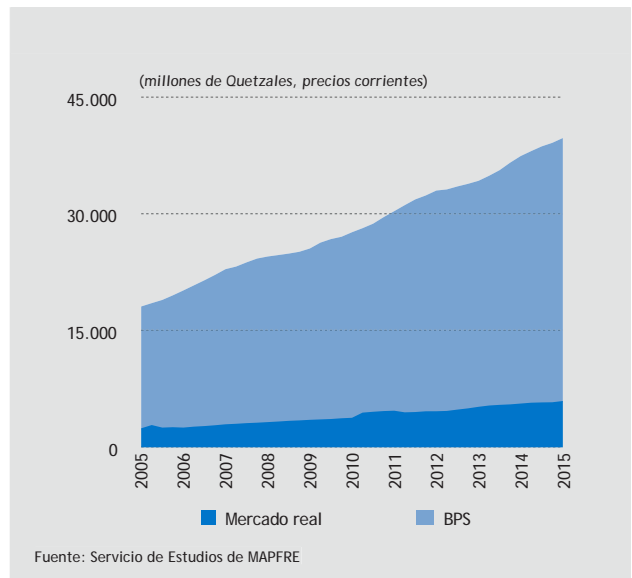
Gráfica IX.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)



Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

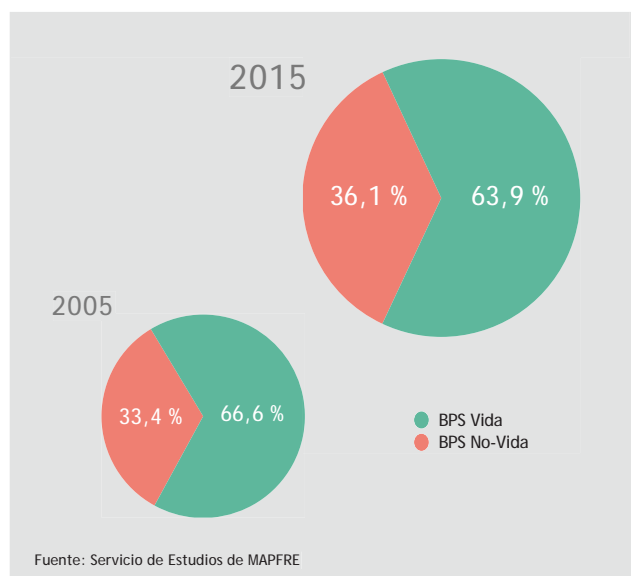
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado guatemalteco mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica IX.3). En 2005, la brecha era de 15.692 millones de Quetzales, mientras que para 2015 alcanzó 33.868 millones de Quetzales (4.423 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Guatemala se ubicó en 39.833 millones de Quetzales (5.202 USD m).

Gráfica IX.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



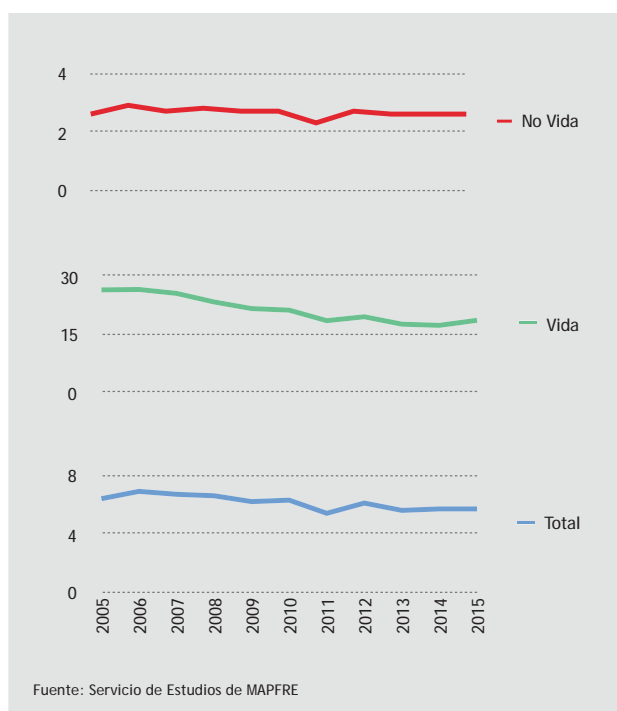
Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en el mercado de Guatemala mostró una tendencia a reducir la participación de los seguros de Vida. Mientras que en 2005, el 66,6% de la BPS (10.444 millones de Quetzales) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje había disminuido al 63,9% (21.648 millones de Quetzales), en consistencia con el avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total de riesgos del mercado de ese país (Gráficas IX.1 y IX.4).

Gráfica IX.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



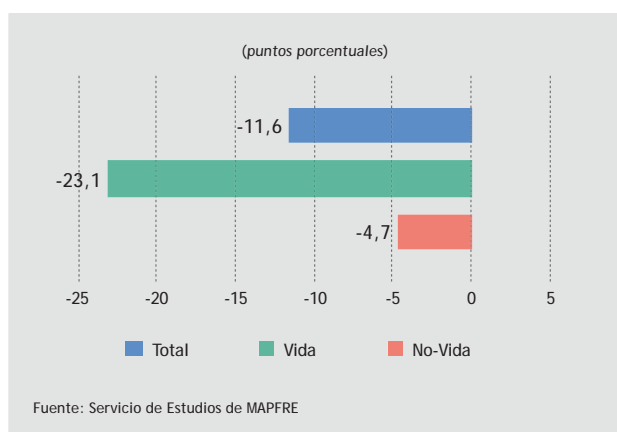
La Gráfica IX.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real en Guatemala. De forma general, se observa que ese indicador mostró una ligera reducción a lo largo de la última década al pasar de representar 6,4 a 5,7 veces el mercado real de seguros. Sin embargo, esta reducción se concentró en los seguros de Vida en los que el múltiplo disminuyó de 26,2 a 18,4, mientras que el caso de los seguros de No-Vida el múltiplo se mantuvo sin variación (2,6) respecto del nivel que registró en 2005.

Gráfica IX.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica IX.5 se confirma al revisar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador de Guatemala, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los próximos diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica IX.6, la tasa observada sería insuficiente en -11,6 pp para cubrir la BPS de 2015 en ese lapso; en el caso de los seguros de Vida la insuficiencia sería de -23,1 pp, mientras que en los seguros de No-Vida dicha insuficiencia sería de -4,7 pp.

Gráfica IX.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado guatemalteco totalizaron 5.966 millones de Quetzales (779,1 USD m), con un índice de penetración del 1,23%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla IX.1).

Por su parte, en la Tabla IX.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador en Guatemala. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que, en general, la dinámica de crecimiento de la economía guatemalteca se mantenga durante el período 2016-2018, en el marco de un ambiente de estabilidad general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando desde 2013 una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla IX.1. El mercado de seguros en Guatemala en 2015

Primas totales	5.966 Quetzales m
Primas totales	779,1 USD m
Participación Vida	19,7%
Participación No-Vida	80,3%
Primas / PIB	1,23%
Primas / PIB (Vida)	0,24%
Primas / PIB (No-Vida)	0,99%

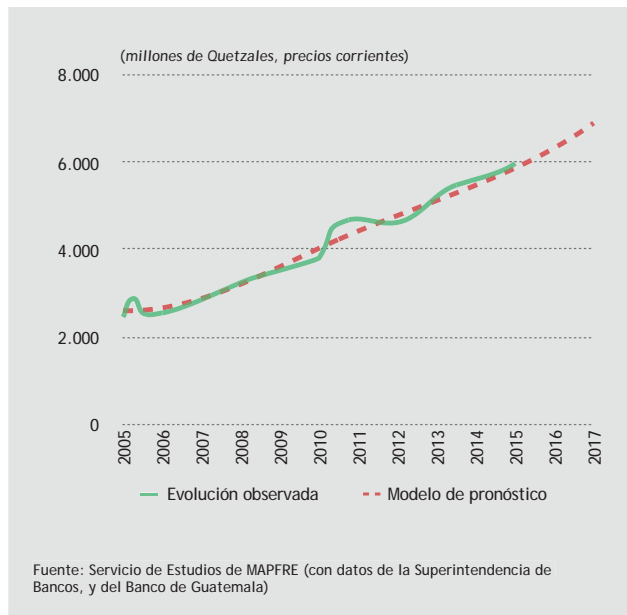
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos, y del Banco de Guatemala)

Tabla IX.2. Guatemala: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	4,0	4,0	3,9	3,7
Inflación	3,9	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,0	3,8	4,0
Mercado asegurador	7,4	24,0	-1,5	12,3	8,1	5,8			

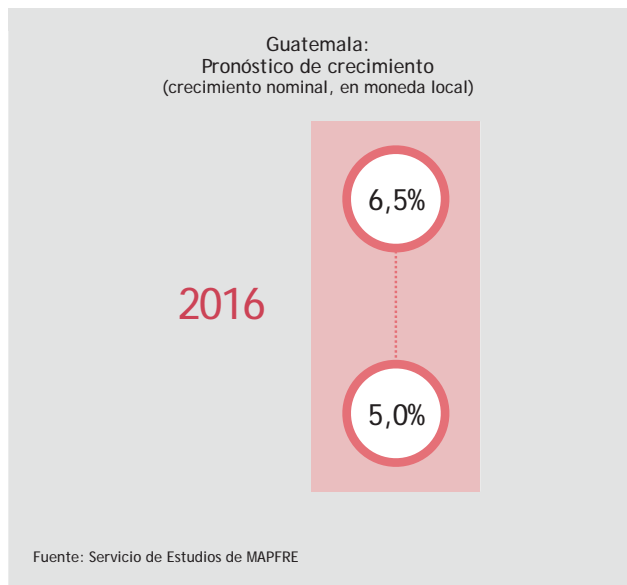
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica IX.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Guatemala



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de Guatemala en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 5,0% y 6,5% (Gráfica IX.7 y Esquema IX.1).

Esquema IX.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Guatemala para 2016



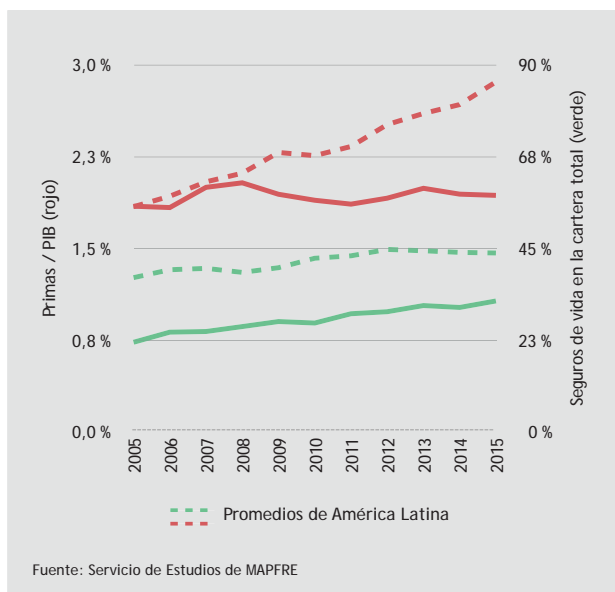
Honduras

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

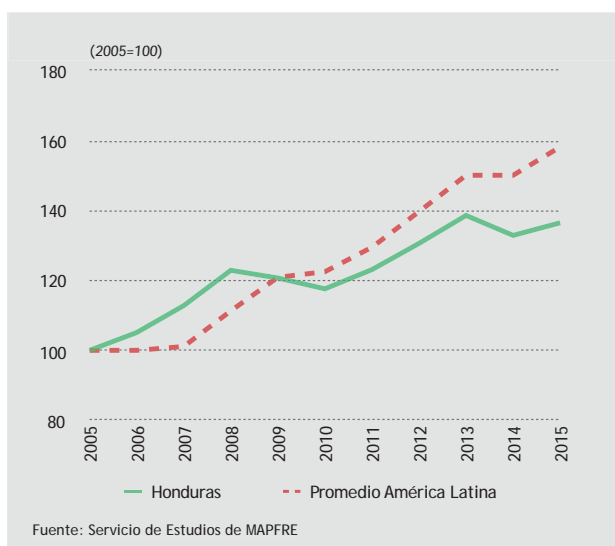
El índice de penetración del mercado asegurador hondureño se ubicó en el 1,93% en 2015, mostrando una tendencia al estancamiento a lo largo del periodo analizado, y colocándose por debajo de la tendencia y promedio de la región. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 32,0%, por debajo los valores absolutos del promedio de los mercados de América Latina, pero mostrando una tendencia creciente (Gráfica X.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) para Honduras mostró un desempeño mixto. Entre 2005 y 2008 su desempeño fue mejor que el promedio de los mercados de la región con base en un aumento del índice de penetración. Sin embargo, a partir de 2009 éste se ubicó por debajo del promedio de los mercados aseguradores de América Latina fuertemente influido por el estancamiento en los niveles de penetración (Gráficas X.1 y X.2).

Gráfica X.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica X.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

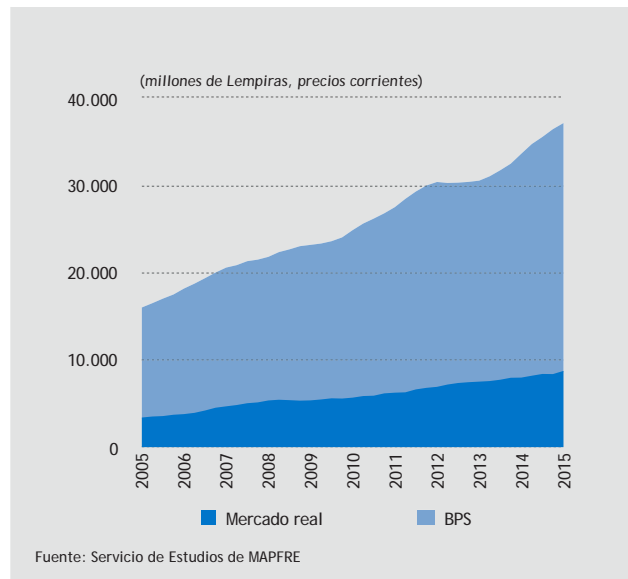


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

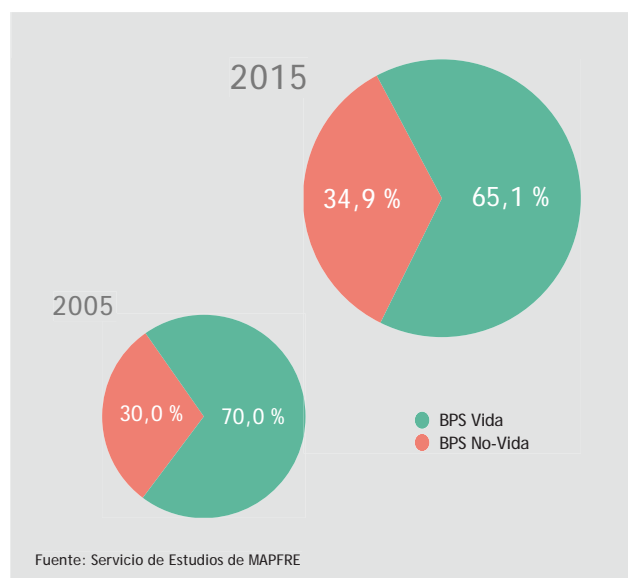
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado hondureño mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica X.3). En 2005, la brecha era de 12,6 miles de millones de Lempiras, mientras que para 2015 alcanzó 28,4 miles de millones de Lempiras (1.299 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Honduras se ubicó en 37,1 miles de millones de Lempiras (1.699 USD m).

A lo largo del período analizado la BPS en el mercado hondureño modificó su estructura reduciendo la participación de los seguros de Vida. Mientras que en 2005, el 70,0% de la BPS (8,8 miles de millones de Lempiras) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje disminuyó a 65,1% (18,5 miles de millones de Lempiras). Lo anterior es consistente con lo mostrado por el índice de profundización en el sentido de un avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total del mercado (Gráficas X.1 y X.4).

Gráfica X.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



Gráfica X.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



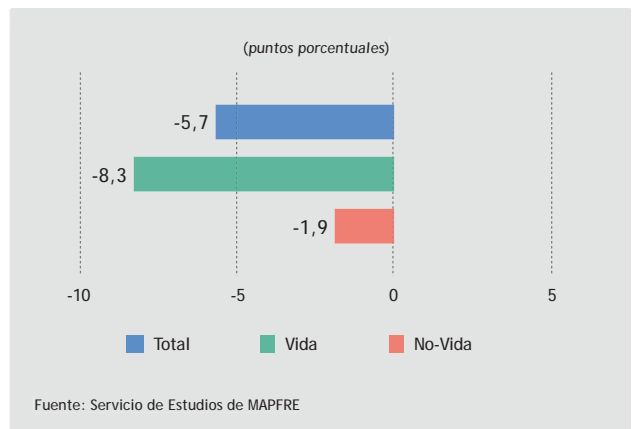
La Gráfica X.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En el caso del mercado asegurador hondureño ese indicador se redujo ligeramente a lo largo de la última década al pasar de representar 3,7 a 3,3 veces el mercado real. Sin embargo, la reducción relativa de la BPS se concentró en los seguros de Vida en los que el múltiplo pasó de 11,9 a 6,6, en tanto que en el caso de los seguros de No-Vida el múltiplo se incrementó de 1,4 a 1,7, siendo el hondureño uno de los cuatro mercados latinoamericanos (junto con Bolivia, Nicaragua y República Dominicana) en que se presentó un fenómeno de estas características.

Gráfica X.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica X.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador hondureño, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en los próximos diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica X.6, la tasa observada sería insuficiente en -5,7 pp para cubrir la BPS; -8,3 pp en el mercado de los seguros de Vida, y -1,9 en el caso del mercado de los seguros de No-Vida.

Gráfica X.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de Honduras totalizaron 8.725 millones de Lempiras (399,5 USD m), con un índice de penetración del 1,93%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla X.1).

En la Tabla X.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador hondureño. Asimismo, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que el dinamismo de la economía hondureña se mantenga a lo largo del período 2016-2018, junto con un ambiente de estabilidad general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla X.1. El mercado de seguros en Honduras en 2015

Primas totales	8.725 Lempiras m
Primas totales	399,5 USD m
Participación Vida	32,0%
Participación No-Vida	68,0%
Primas / PIB	1,93%
Primas / PIB (Vida)	0,62%
Primas / PIB (No-Vida)	1,31%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, y del Banco Central de Honduras)

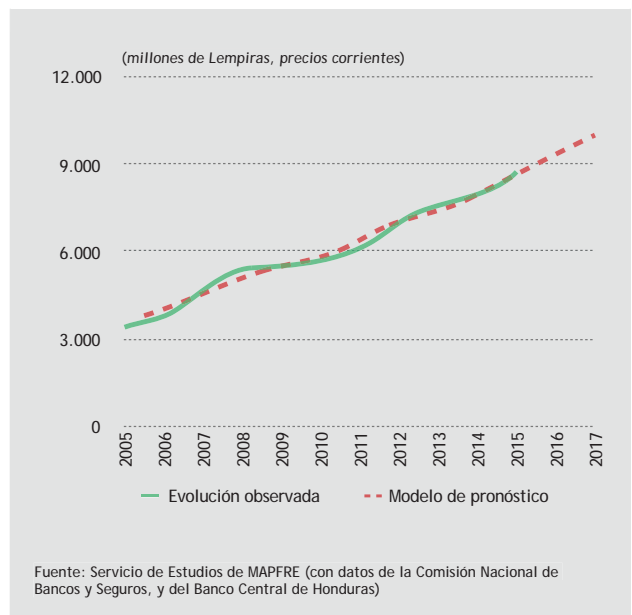
Tabla X.2. Honduras: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,6	3,5	3,7	3,8
Inflación	4,7	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	4,2	3,4	5,4
Mercado asegurador	5,9	10,0	10,7	8,6	6,2	9,6			

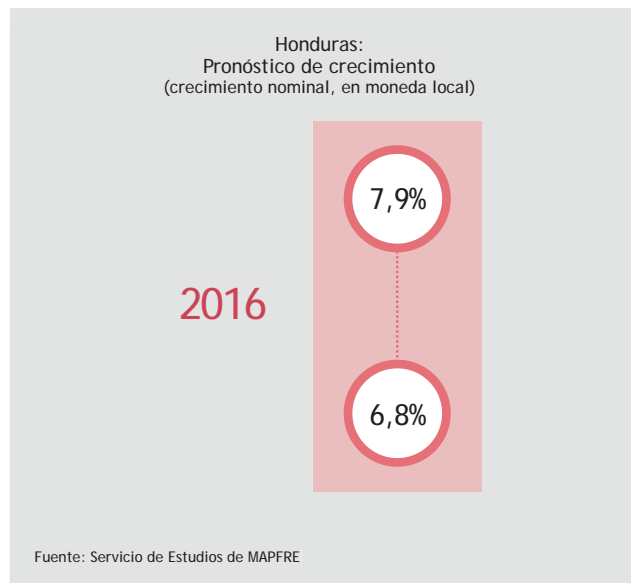
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador hondureño en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 6,8% y 7,9% (Gráfica X.7 y Esquema X.1).

Gráfica X.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Honduras



Esquema X.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Honduras para 2016



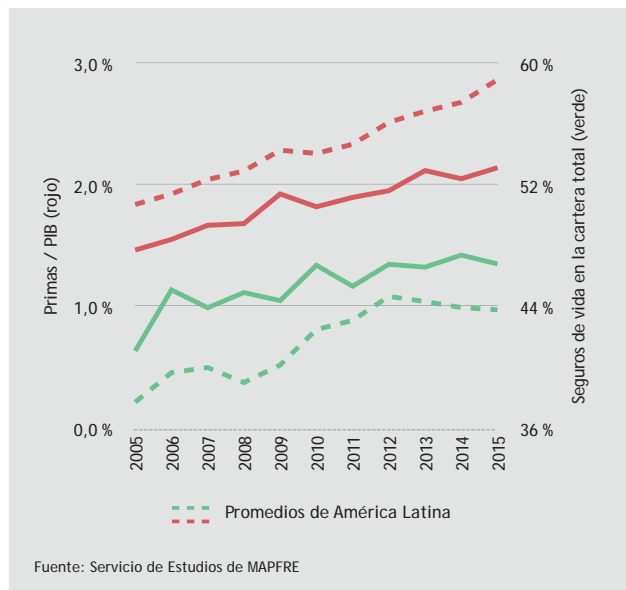
México

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

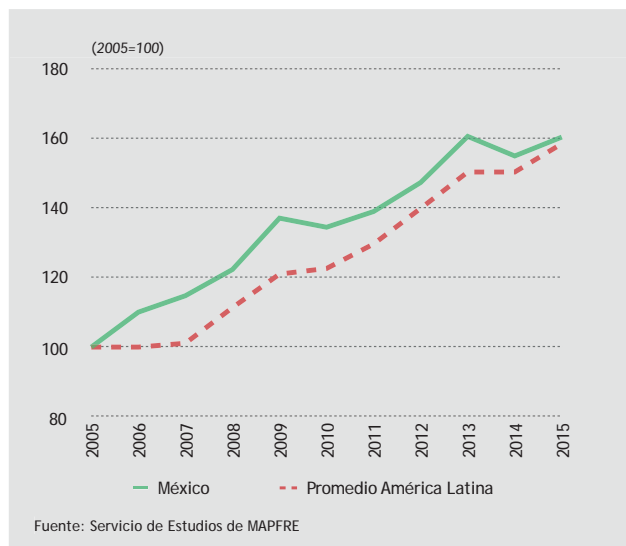
El índice de penetración del mercado asegurador mexicano alcanzó el 2,14% en 2015, mostrando una tendencia creciente a lo largo del período analizado, pero manteniéndose por debajo del promedio de la región. Por el contrario, el índice de profundización se ubicó en 46,8%, con una tendencia positiva y situándose por encima de la dinámica promedio de los mercados aseguradores de América Latina a lo largo del período analizado (Gráfica XI.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) para el caso de México mostró igualmente un desempeño por encima del promedio de los mercados de seguros de la región. En su comportamiento influyó la tendencia positiva de los indicadores de penetración y profundización del mercado mexicano a lo largo del período 2005-2015, así como la tendencia a la reducción de la BPS como múltiplo del mercado (Gráficas XI.2 y XI.5).

Gráfica XI.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XI.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

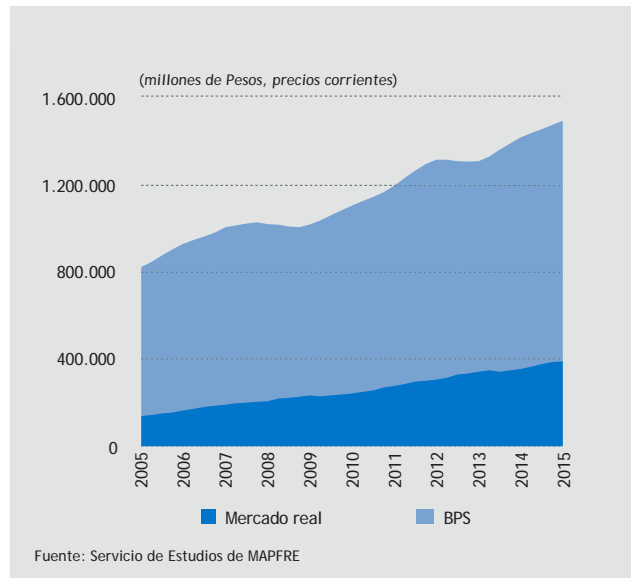


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

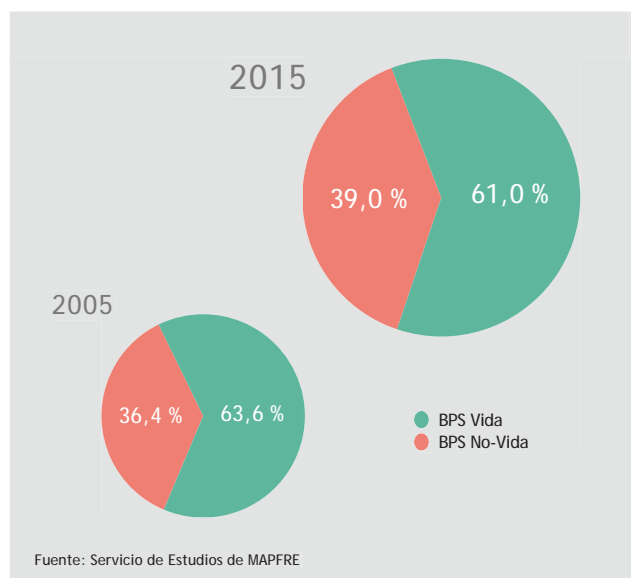
A lo largo del periodo 2005-2015, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado mexicano mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XI.3). En 2005, esta era de 683,0 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 1.102,2 miles de millones de Pesos (69,4 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en México se ubicó en 1.490,8 miles de millones de Pesos (93,9 USD mm).

En lo que se refiere a su estructura, a lo largo del período 2005-2015 la BPS en México mostró una reducción de la participación de los seguros de Vida. Mientras que en 2005, el 63,6% de la BPS (434,0 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje había disminuido a 61,0% (672,3 miles de millones de Pesos). Este comportamiento es consistente con el aumento observado en el índice de profundización del mercado mexicano en ese lapso (Gráficas XI.1 y XI.4).

Gráfica XI.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

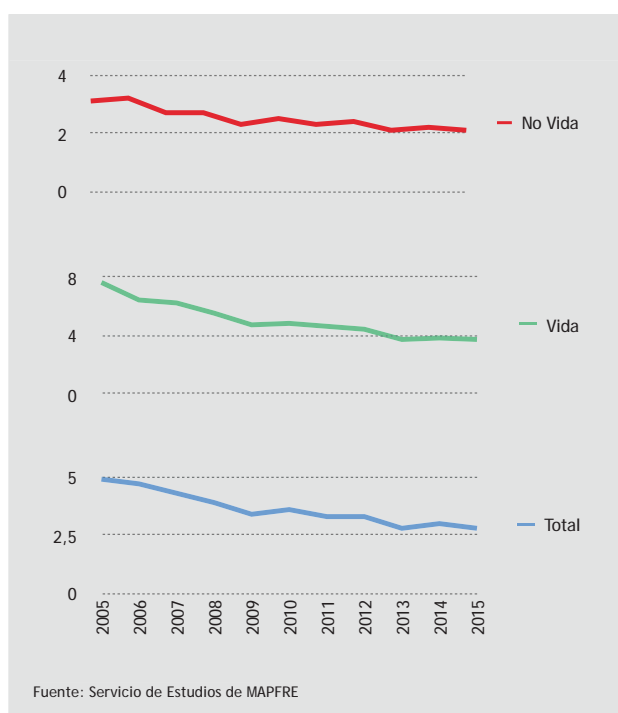


Gráfica XI.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



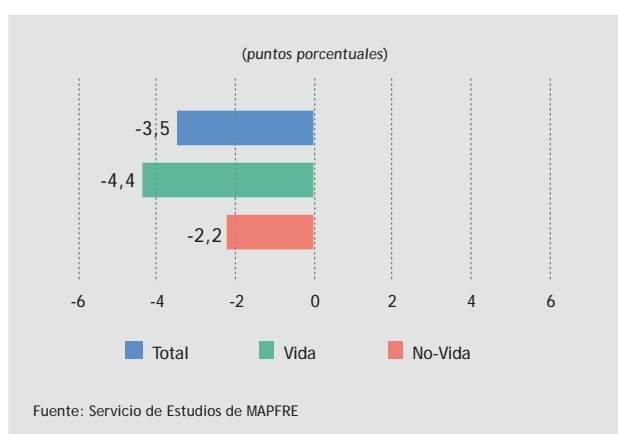
La Gráfica XI.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. De esa información se desprende que ese indicador en México se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 4,9 a 2,8 veces el mercado real de seguros. Dicha reducción relativa de la BPS se concentró tanto en los seguros de No-Vida, con una reducción del múltiplo de 3,1 a 2,1, como en los seguros de Vida en los cuales el múltiplo disminuyó de 7,6 a 3,7.

Gráfica XI.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado a lo largo de 2005-2015 en el mercado asegurador mexicano con relación a las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los próximos diez años, se desprende que, en general, la tasa observada sería insuficiente para cubrir la BPS en ese lapso (Gráfica XI.6). Para el mercado en su conjunto la insuficiencia se ubicaría en -3,5 pp, mientras que para los mercados de seguros de Vida y de No-Vida la insuficiencia sería de -4,4 y -2,2 pp, respectivamente.

Gráfica XI.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado mexicano totalizaron 388,5 miles de millones de Pesos (24,5 USD mm), con un índice de penetración del 2,14%, balanceado entre los mercados de seguros de Vida y de No-Vida con índices de 1,00% y 1,14%, respectivamente (Tabla XI.1).

Por su parte, en la Tabla XI.2 se presentan los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador mexicano. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que la dinámica de crecimiento observada en la economía mexicana en 2015 se mantendrá en términos generales a lo largo del período 2016-2018, en un contexto de estabilidad en el nivel general de precios de la economía.

Por su parte, el mercado asegurador mexicano ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XI.1. El mercado de seguros en México en 2015

Primas totales	388,5 Pesos mm
Primas totales	24,5 USD mm
Participación Vida	46,8%
Participación No-Vida	53,2%
Primas / PIB	2,14%
Primas / PIB (Vida)	1,00%
Primas / PIB (No-Vida)	1,14%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, México)

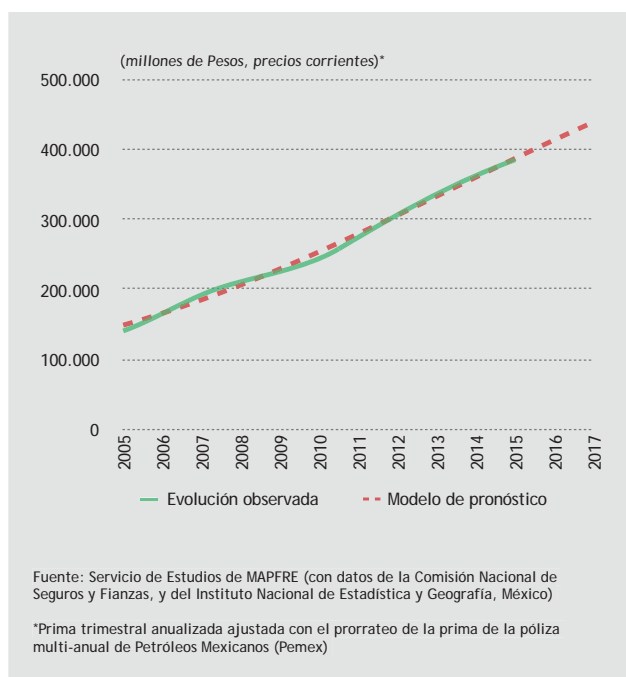
Tabla XI.2. México: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	5,1	4,0	4,0	1,4	2,1	2,5	2,4	2,6	2,8
Inflación	4,2	3,4	4,1	3,8	4,0	2,8	2,9	3,0	3,0
Mercado asegurador	6,8	12,1	12,3	9,1	5,8	7,8			

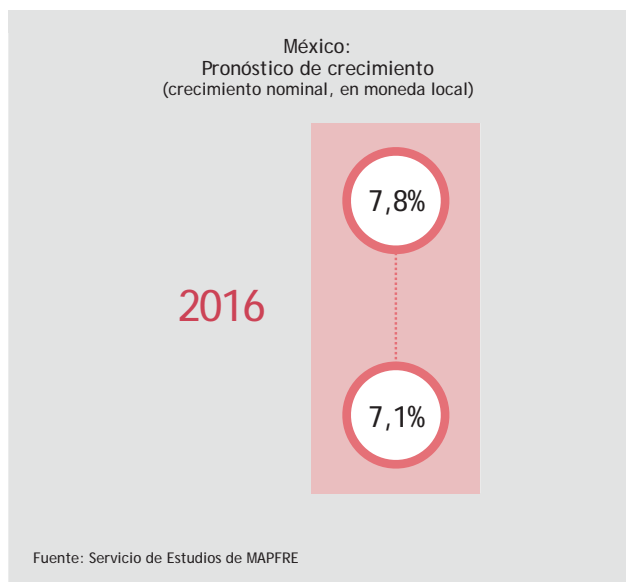
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador mexicano en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 7,1% y 7,8% (Gráfica XI.7 y Esquema XI.1).

Gráfica XI.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de México



Esquema XI.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de México para 2016

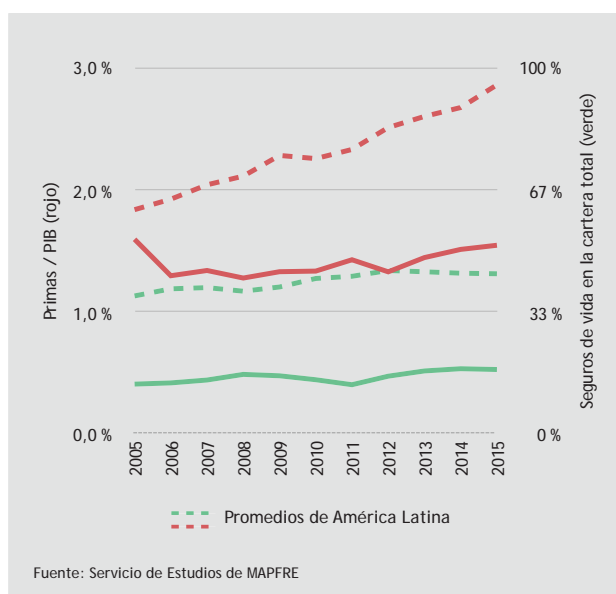


Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

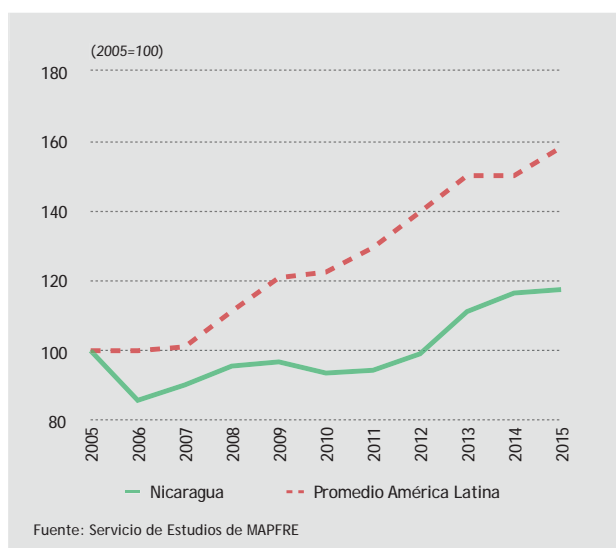
El índice de penetración del mercado asegurador de Nicaragua se ubicó en el 1,55% en 2015, mostrando un estancamiento relativo a lo largo de la última década y situándose por debajo del promedio de la región. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 17,6%, con una ligera tendencia positiva, pero por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica XII.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) en el caso de Nicaragua mostró un desempeño por debajo del promedio de los mercados aseguradores de América Latina. En su comportamiento se vio afectado tanto por el estancamiento en los niveles de penetración y profundización antes comentados, como por la relativa debilidad para reducir el tamaño relativo de la BPS (Gráficas XII.1, XII.2 y XII.5).

Gráfica XII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

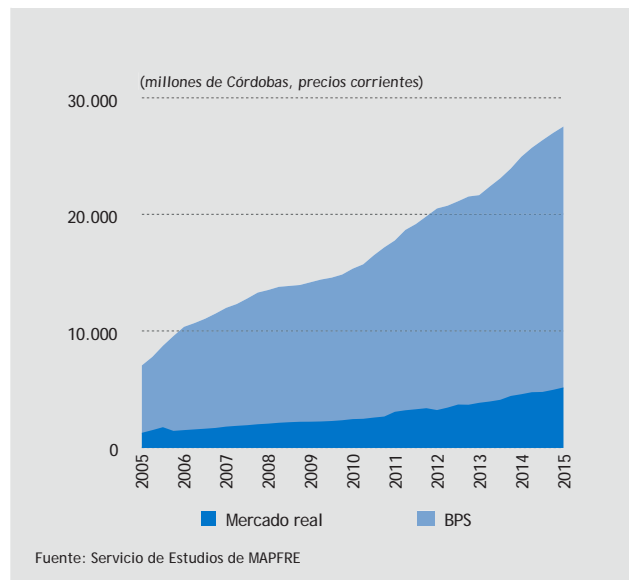


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

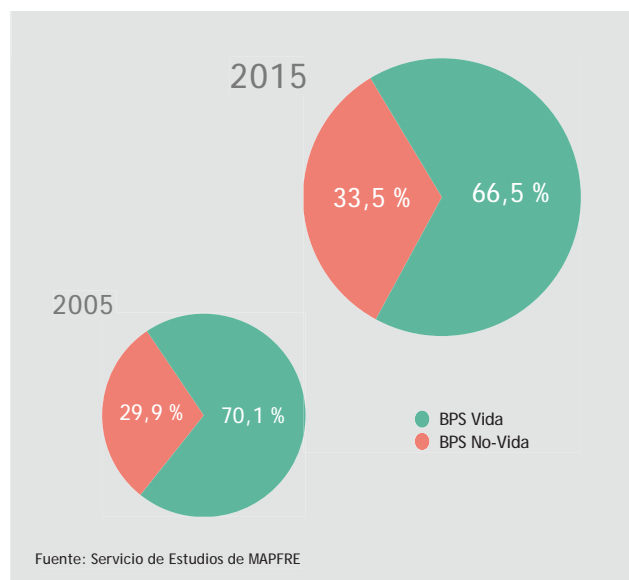
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado nicaragüense mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XII.3). En 2005, la brecha era de 5.787 millones de Córdoba, mientras que para 2015 alcanzó 22.407 millones de Córdoba (822 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Nicaragua se ubicó en 27.605 millones de Córdoba (1.013 USD m).

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Nicaragua se modificó reduciendo la participación relativa de los seguros de Vida. En tanto que en 2005, el 70,1% de la BPS (4.059 millones de Córdoba) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se redujo a 66,5% (14.902 millones de Córdoba). Este comportamiento es consistente con lo mostrado por el índice de profundización, en el sentido de un avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total del sector asegurador en este país (Gráficas XII.1 y XII.4).

Gráfica XII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



Gráfica XII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



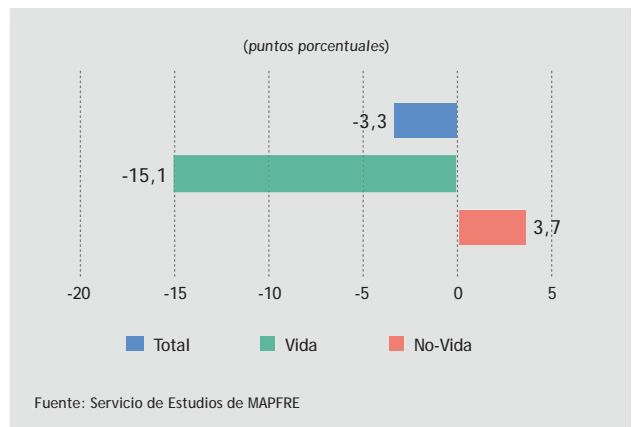
Por otra parte, la Gráfica XII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. A pesar de que el valor del múltiplo en 2015 se mantuvo prácticamente igual al registrado en 2005, después de aumentar entre 2005 y 2006 se observa una reducción a lo largo del resto del período impulsada por el desempeño en el mercado de los seguros de Vida. En lo que se refiere a este último, la BPS como múltiplo del mercado relativo se redujo de 22,9 a 16,3, mientras que en el mercado de los seguros de No-Vida el múltiplo creció de 1,5 a 1,8 en el período, siendo el nicaragüense uno de los cuatro mercados (junto con Bolivia, Honduras y República Dominicana) en que se presentó una tendencia de este tipo.

Gráfica XII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



En lo que se refiere al diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador nicaragüense respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en los próximos diez años, se observa que, en general, la tasa observada sería insuficiente en -3,3 pp para cubrir la BPS en ese lapso. No obstante, para el caso del mercado de los seguros de No-Vida la tasa de crecimiento observada sería suficiente, mientras que en el mercado de seguros de Vida resultaría insuficiente en -15.1 pp (Gráfica XII.6).

Gráfica XII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado nicaragüense totalizaron 5.198 millones de Córdoba (190,8 USD m), con un índice de penetración del 1,55%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla XII.1).

Por su parte, en la Tabla XII.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Nicaragua. De igual forma, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que durante el período 2016-2018 la economía nicaragüense mantenga, en términos generales, la dinámica de crecimiento que ha mostrado en los últimos años; todo ello en un ambiente de relativa estabilidad de precios en la economía.

El mercado asegurador, por su parte, ha venido mostrando igualmente una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XII.1. El mercado de seguros en Nicaragua en 2015

Primas totales	5.198 Córdoba m
Primas totales	190,8 USD m
Participación Vida	17,6%
Participación No-Vida	82,4%
Primas / PIB	1,55%
Primas / PIB (Vida)	0,27%
Primas / PIB (No-Vida)	1,28%

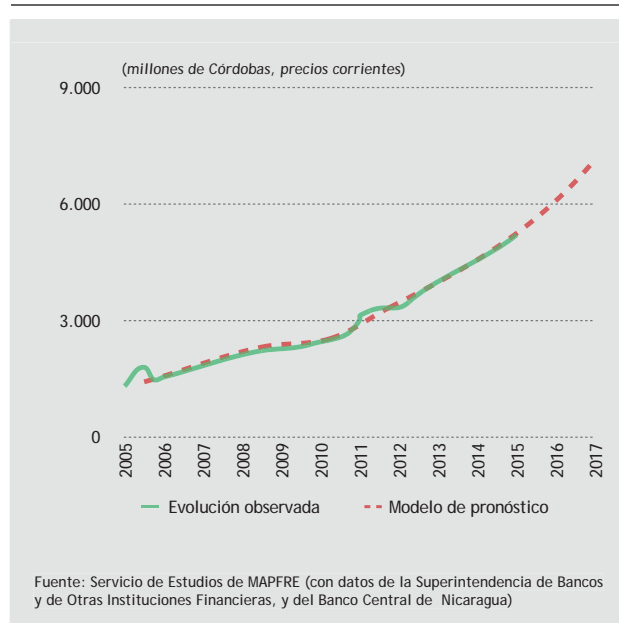
Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, y del Banco Central de Nicaragua)

Tabla XII.2. Nicaragua: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	3,2	6,2	5,1	4,5	4,7	4,5	4,5	4,3	4,0
Inflación	5,5	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	6,1	6,8	7,7
Mercado asegurador	9,9	25,3	4,8	19,1	19,0	12,6			

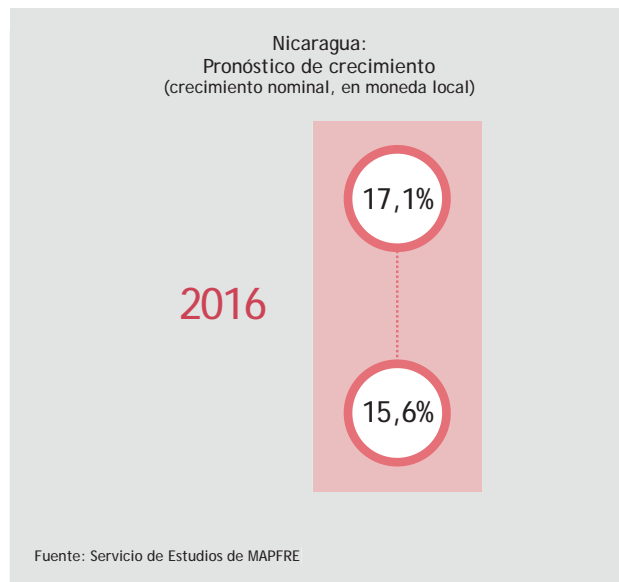
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica XII.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Nicaragua



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de Nicaragua en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 15,6% y 17,1% (Gráfica XII.7 y Esquema XII.1).

Esquema XII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Nicaragua para 2016



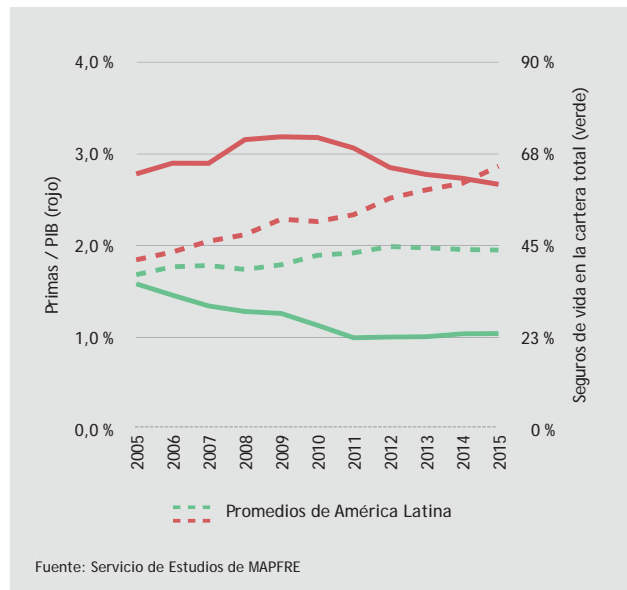
Panamá

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

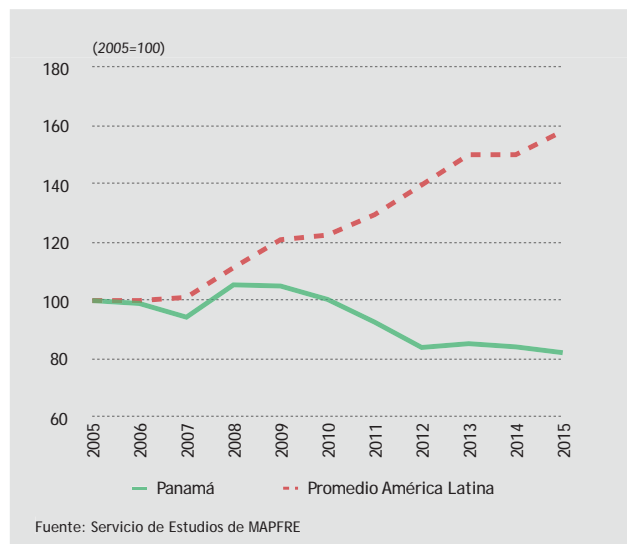
El índice de penetración del mercado asegurador en Panamá se ubicó en el 2,67% en 2015, mostrando una tendencia creciente hasta 2010 y decreciente a partir de ese año hasta ubicarse por debajo del promedio de los mercados de la región, con un nivel inferior al mostrado por el indicador en 2005. Parte importante de la explicación se encuentra en el dinamismo de la economía panameña (Tabla XIII.2) que ha hecho que la base para el cálculo de este indicador (el PIB) se eleve de manera sistemática y significativa en ese lapso. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 23,3%, con una tendencia al deterioro que se estabiliza a partir de 2011, pero aún por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica XIII.1).

A lo largo del período analizado, el Índice de Evolución del Mercado (IEM) para Panamá mostró un desempeño por debajo del promedio de los mercados de América Latina. En este comportamiento influye de manera determinante la evolución de los índices de penetración y profundización del mercado de seguros panameño arriba comentados (Gráficas XIII.1 y XIII.2).

Gráfica XIII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XIII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

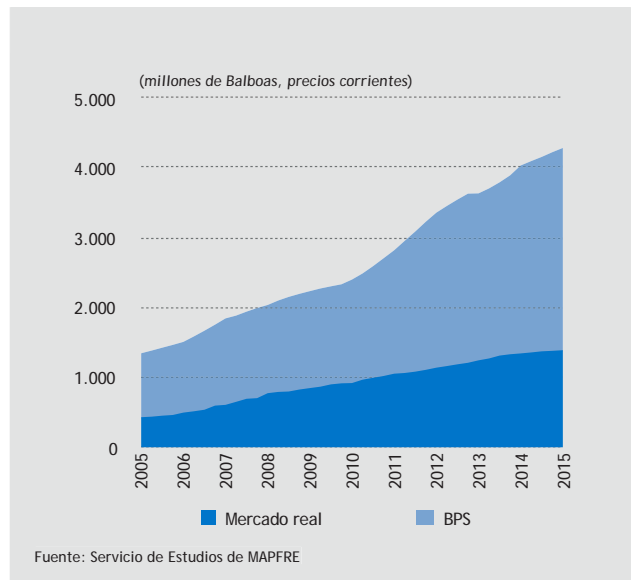


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

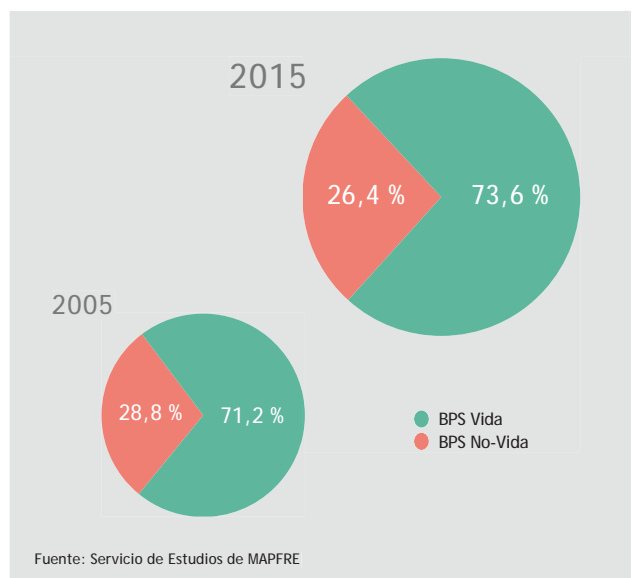
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado panameño mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XIII.3), en buena medida determinada por la dinámica sobresaliente del PIB y la consecuente reducción del índice de penetración. De esta forma, en 2005 la brecha era de 915 millones de Balboas, mientras que para 2015 alcanzó 2.894 millones de Balboas (2.894 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Panamá se ubicó en 4.283 millones de Balboas (4.283 USD m).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década, y a diferencia de lo ocurrido en la gran mayoría de los mercados de la región, la BPS en Panamá amplió la participación de los seguros de Vida en el total. De esta manera, mientras que en 2005 el 71,2% de la BPS (652 millones de Balboas) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se elevó al 73,6% (2.131 millones de Balboas). Lo anterior es consistente con lo mostrado por el índice de profundización en el mercado panameño, en el sentido de un avance relativo más lento de los seguros de Vida comparados con los seguros de No-Vida (Gráficas XIII.1 y XIII.4).

Gráfica XIII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)



Gráfica XIII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



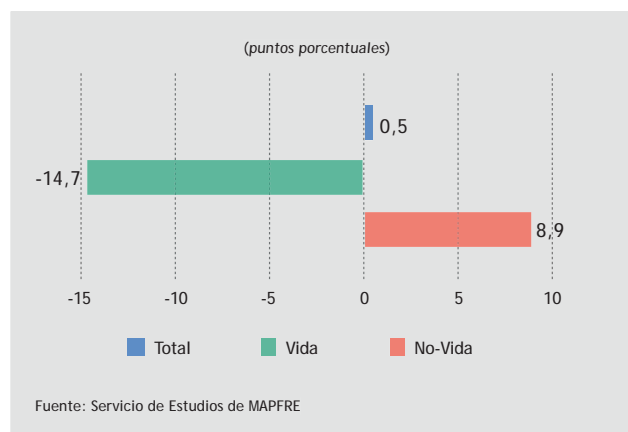
La Gráfica XIII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En el caso de Panamá ese indicador se mantuvo inalterado en la última década en un valor que osciló alrededor de 2,1. De manera específica, a pesar de una ligera reducción del múltiplo en el caso de los seguros de No-Vida (de 1,0 a 0,7), en el caso de los seguros de Vida el múltiplo se incrementó de 4,3 a 6,6, colocando al mercado panameño, junto con el argentino, como los únicos mercados de la región en los que se presentó una tendencia de este tipo.

Gráfica XIII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica XIII.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador panameño, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los siguientes diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica XIII.6, en general la tasa observada sería suficiente para cubrir la BPS en ese lapso. Sin embargo, de manera específica en el caso de los seguros de Vida se requeriría una tasa de crecimiento superior en 14,7 pp a la observada en la década precedente para lograr ese objetivo.

Gráfica XIII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado panameño totalizaron 1.389 millones de Balboas (1.389 USD m), con un índice de penetración del 2,67%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla XIII.1).

En la Tabla XIII.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador panameño. De igual forma, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé un aumento en el dinamismo de crecimiento económico en Panamá para el periodo 2016-2018, en un ambiente de estabilidad general de precios.

Asimismo, el mercado asegurador panameño ha venido mostrando tasas positivas de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XIII.1. El mercado de seguros en Panamá en 2015

Primas totales	1.389 Balboas m
Primas totales	1.389 USD m
Participación Vida	23,3%
Participación No-Vida	76,7%
Primas / PIB	2,67%
Primas / PIB (Vida)	0,62%
Primas / PIB (No-Vida)	2,05%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, y de la Contraloría General de la República de Panamá)

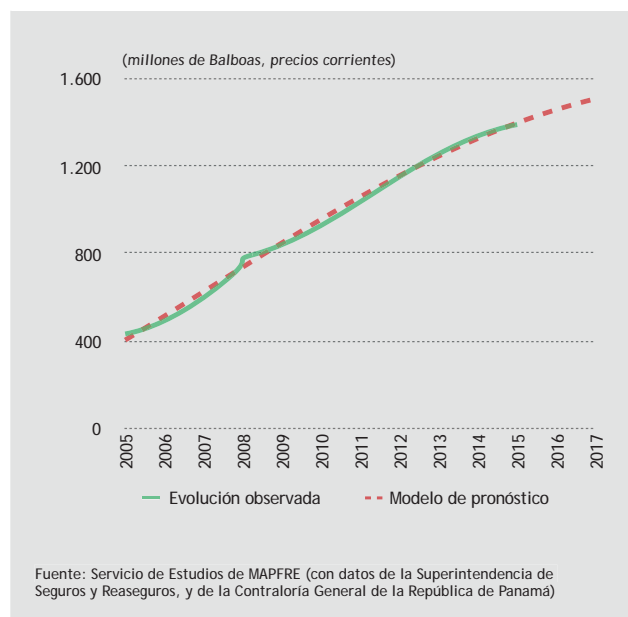
Tabla XIII.2. Panamá: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	7,5	10,9	10,8	8,3	6,2	5,8	6,1	6,4	6,7
Inflación	3,5	5,9	5,7	4,0	2,6	0,3	0,8	2,0	2,0
Mercado asegurador	8,5	14,6	8,2	9,3	7,9	1,2			

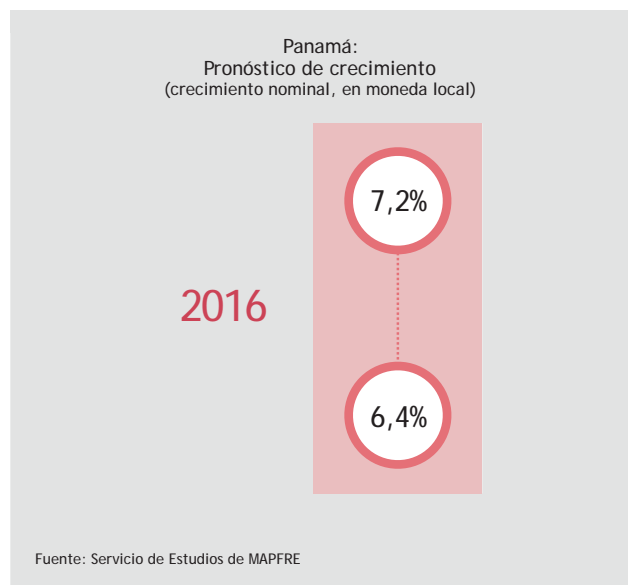
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador panameño en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 6,4% y 7,2% (Gráfica XIII.7 y Esquema XIII.1).

Gráfica XIII.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Panamá



Esquema XIII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Panamá para 2016



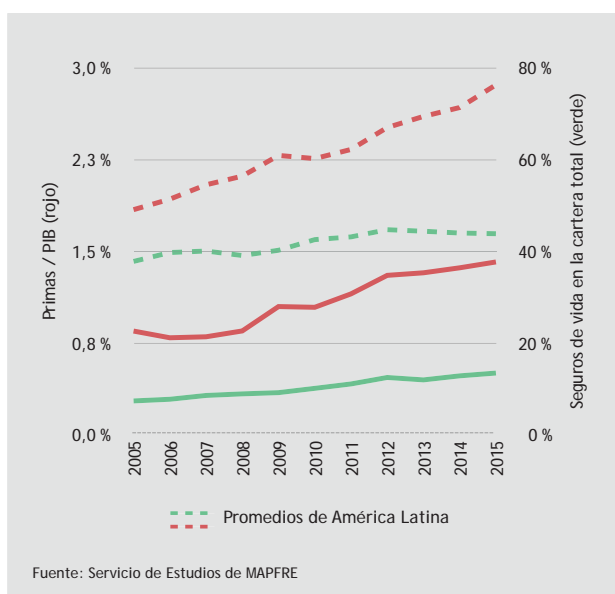
Paraguay

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

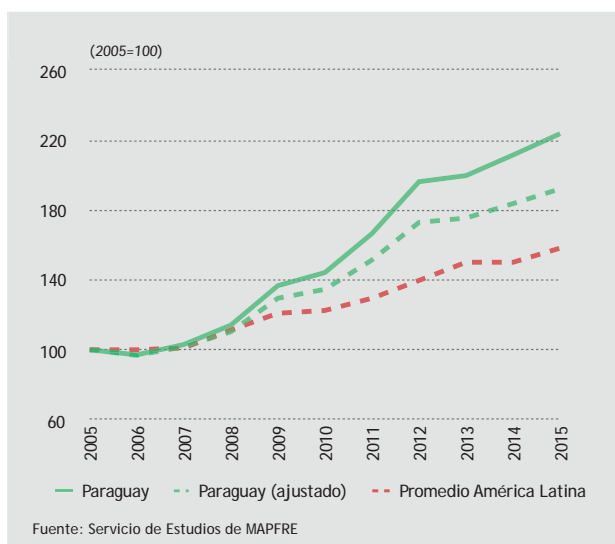
El índice de penetración del mercado asegurador de Paraguay alcanzó el 1,41% en 2015, mostrando una tendencia creciente a lo largo del período analizado, pero manteniéndose por debajo del promedio de los mercados aseguradores de la región. El índice de profundización, por su parte, se ubicó en 13,3%, con una tendencia igualmente creciente a lo largo del período analizado, pero aún por debajo del promedio de los mercados de América Latina (Gráfica XIV.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) mostró un desempeño por encima del promedio de los mercados latinoamericanos. En su comportamiento influyó positivamente el crecimiento de los índices de penetración y profundización registrado a lo largo del período de análisis, así como la capacidad del mercado paraguayo para reducir la BPS como múltiplo del mercado real (Gráficas XIV.1, XIV.2 y XIV.5). Haciendo el ajuste al indicador para ponderar el crecimiento de los seguros de Vida a partir de una base relativamente reducida (7,2% de la cartera total en 2005), el IEM muestra que el nivel de desempeño del mercado paraguayo resultó superior al promedio de los mercados aseguradores de América Latina.

Gráfica XIV.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XIV.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

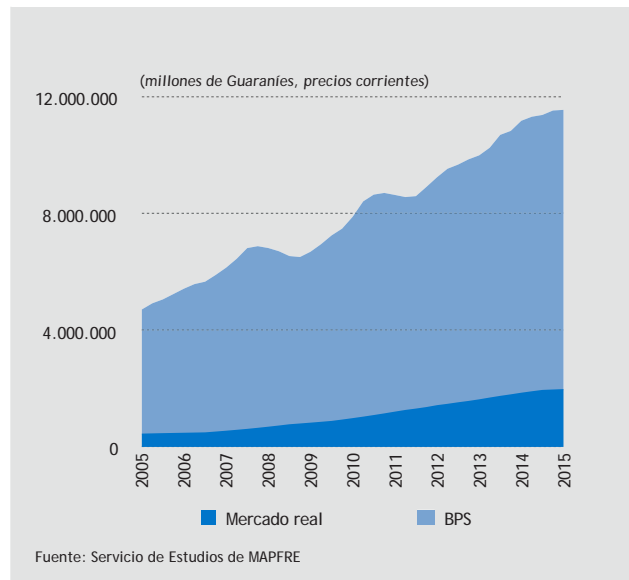


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

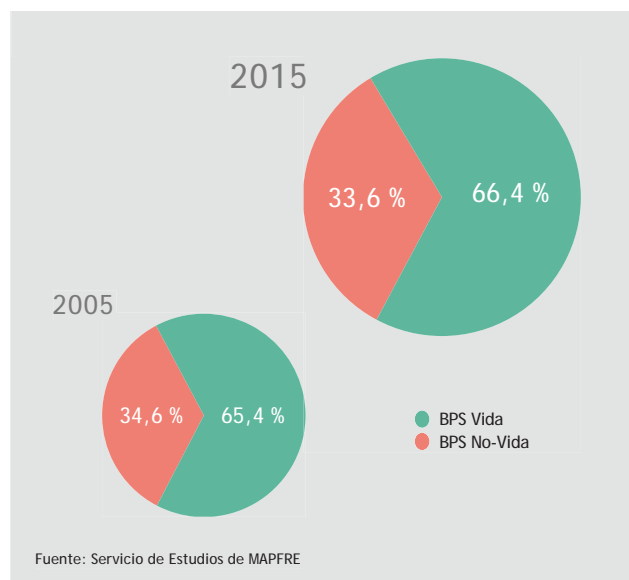
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado paraguayo mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XIV.3). En 2005, la brecha era de 4.262,7 miles de millones de Guaraníes, mientras que para 2015 alcanzó 9.589,2 miles de millones de Guaraníes (1.842 USD m). De esta forma, en diciembre de 2015 el mercado de seguros potencial en Paraguay se ubicó en 11.575,7 miles de millones de Guaraníes (2.223 USD m).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Paraguay se modificó ampliando ligeramente la participación relativa de los seguros de Vida. Mientras que en 2005, el 65,4% de la BPS (2.788,4 miles de millones de Guaraníes) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se elevó a 66,4% (6.368,2 miles de millones de Guaraníes). El comportamiento es consistente con lo mostrado por el índice de profundización, evidenciando que a pesar de la tendencia positiva del mismo, el grado de desarrollo de este tipo de seguros en el mercado paraguayo es aún limitado con respecto al tamaño de su economía (Gráficas XII.1 y XII.4). (Gráficas XIV.1, XIV.4 y XIV.5).

Gráfica XIV.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

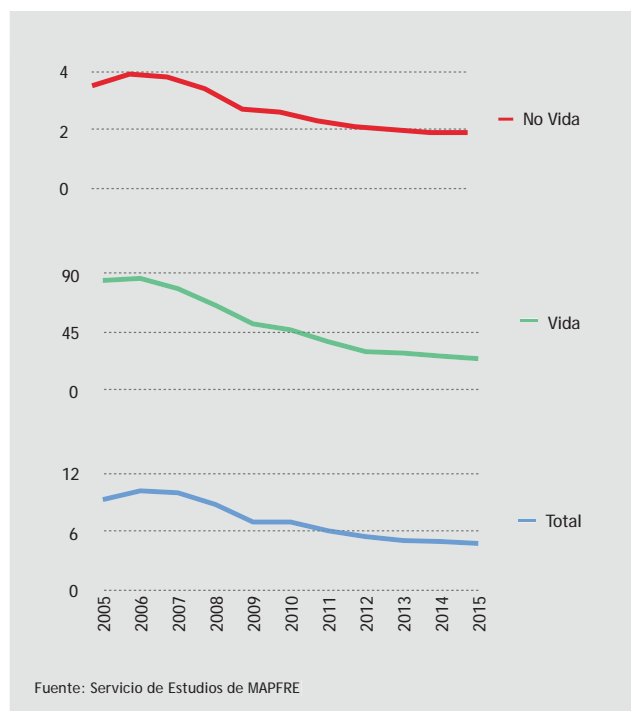


Gráfica XIV.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



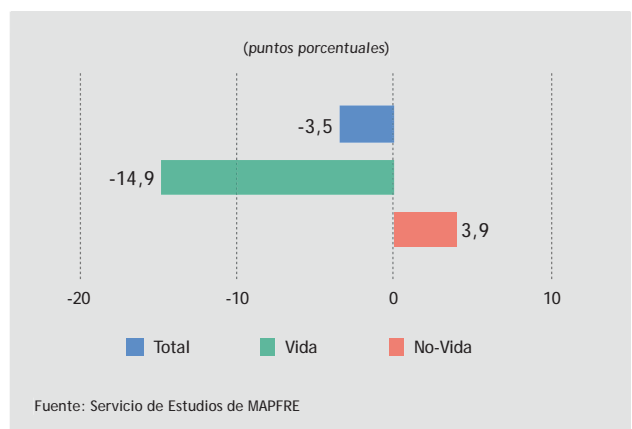
La Gráfica XIV.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador se ha venido reduciendo a lo largo de la última década pasando de 9,3 a 4,8. La reducción relativa de la BPS se reflejó tanto en el mercado de los seguros de Vida donde el múltiplo disminuyó de 84,3 a 24,1, como en el mercado de los seguros de No-Vida en el que la reducción fue de 3,5 a 1,9.

Gráfica XIV.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Por otra parte, analizando el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador paraguayo respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS de 2015 en los siguientes diez años, se observa que la tasa observada sería insuficiente en -3,5 pp para conseguir ese propósito en el lapso indicado; específicamente en el caso del mercado de los seguros de Vida, la insuficiencia sería de -14,9 pp (Gráfica XIV.6).

Gráfica XIV.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado paraguayo totalizaron 1.986,5 miles de millones de Guaraníes (381,5 USD m), con un índice de penetración del 1,41%, altamente concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla XIV.1).

En la Tabla XIV.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Paraguay. De igual forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé que el crecimiento que ha presentado la economía paraguaya en 2015 se mantendrá en 2016, dinamizándose a partir de 2017; todo ello en un ambiente de estabilidad general en los precios de la economía.

Asimismo, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XIV.1. El mercado de seguros en Paraguay en 2015

Primas totales	1.986,5 Guaraníes mm
Primas totales	381,5 USD m
Participación Vida	13,3%
Participación No-Vida	86,7%
Primas / PIB	1,41%
Primas / PIB (Vida)	0,19%
Primas / PIB (No-Vida)	1,22%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Paraguay)

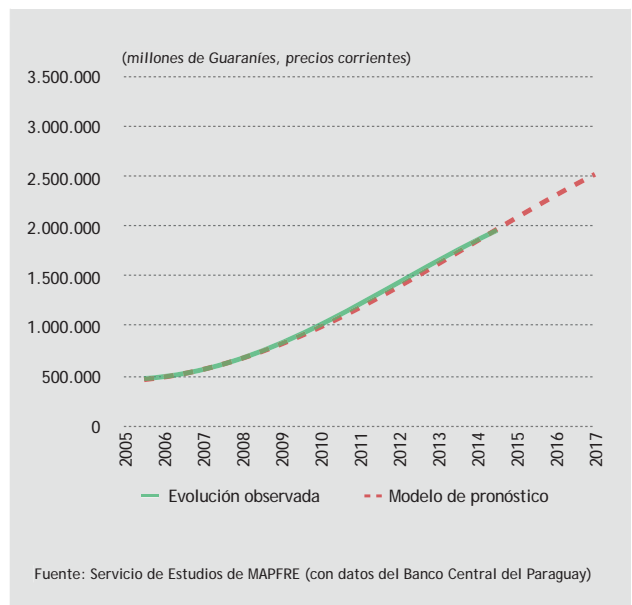
Tabla XIV.2. Paraguay: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	13,1	4,3	-1,2	14,2	4,4	3,0	2,9	3,2	3,5
Inflación	4,7	8,3	3,7	2,7	5,0	2,9	3,8	4,5	4,5
Mercado asegurador	18,6	22,5	18,3	14,0	13,9	9,3*			

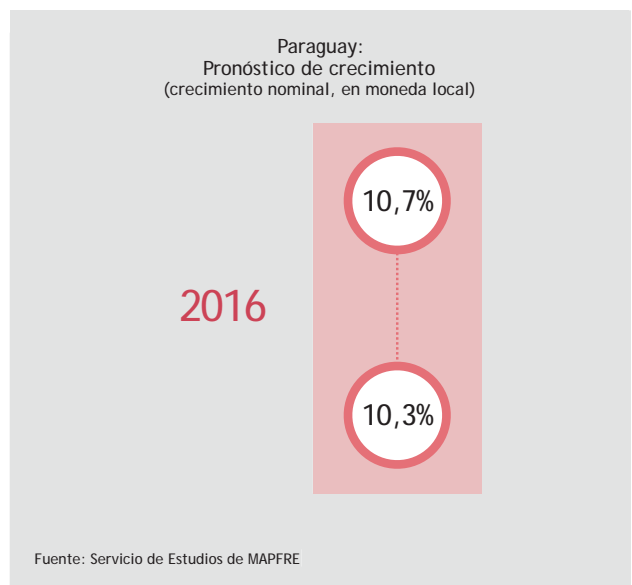
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE +Dato estimado

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador paraguayo en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 10,3% y 10,7% (Gráfica XIV.7 y Esquema XIV.1).

Gráfica XIV.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Paraguay



Esquema XIV.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Paraguay para 2016

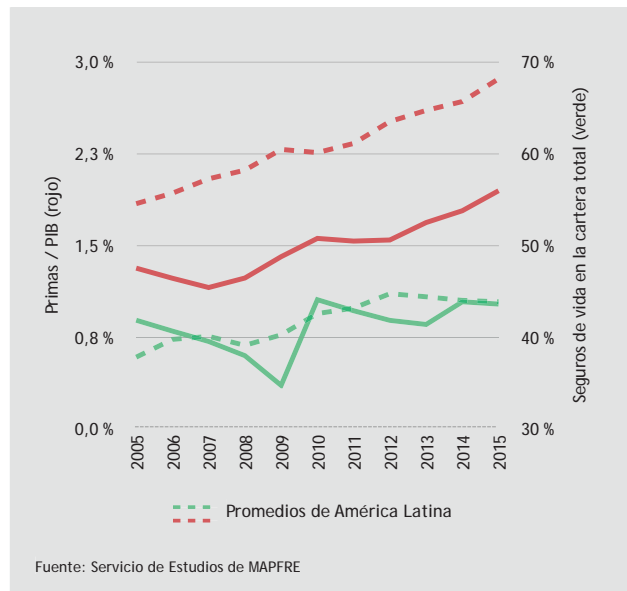


Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

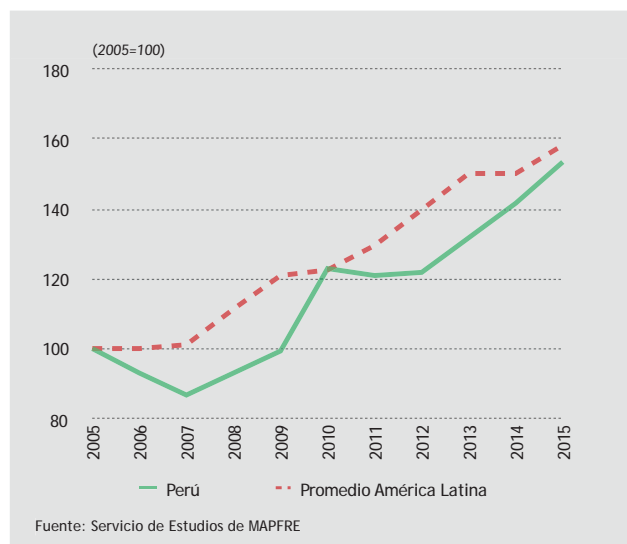
El índice de penetración del mercado asegurador peruano alcanzó el 1,95% en 2015, mostrando una tendencia creciente en el periodo de análisis, pero aún por debajo del promedio de la región. Asimismo, el índice de profundización se ubicó en 43,5%, con una tendencia y magnitud muy similares al promedio de los mercados de América Latina (Gráfica XV.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) para Perú ha seguido una trayectoria ligeramente por debajo del promedio de los mercados de América Latina. En el comportamiento del indicador influyó positivamente el nivel tanto del índice de penetración como del índice de profundización, así como la capacidad del mercado asegurador peruano para reducir la BPS como múltiplo del mercado real a lo largo del periodo de análisis (Gráficas XV.1, XV.2 y XV.5).

Gráfica XV.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XV.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

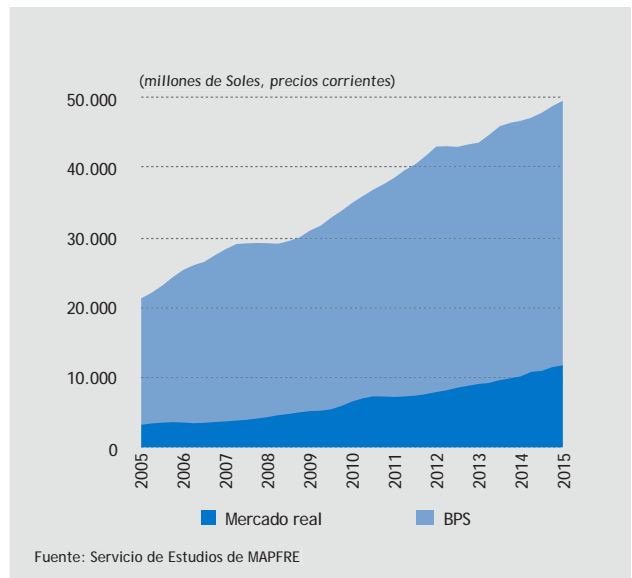


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

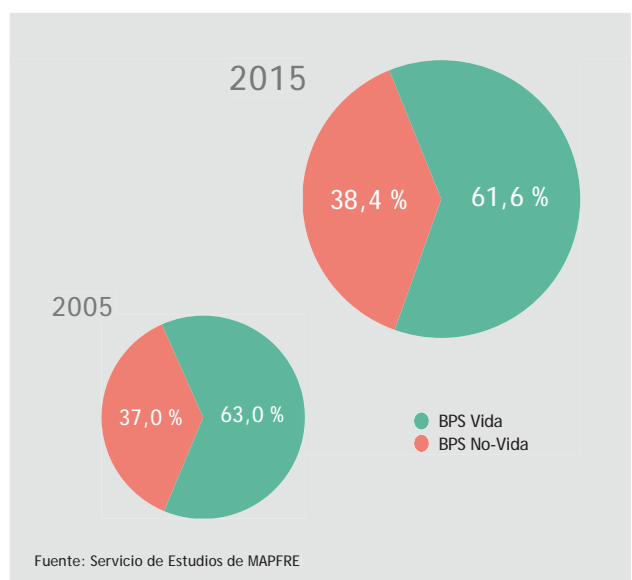
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado peruano mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XV.3). En 2005, esta era de 18,1 miles de millones de Soles, mientras que para 2015 alcanzó 37,9 miles de millones de Soles (11,9 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Perú se ubicó en 49,6 miles de millones de Soles (15,6 USD mm).

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Perú se modificó reduciendo la participación relativa de los seguros de Vida en el total. En tanto que en 2005, el 63,0% de la BPS (11,4 miles de millones de Soles) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido a 61,6% (23,3 miles de millones de Soles). Este comportamiento es consistente con lo mostrado por el índice de profundización, en el sentido de un avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total de riesgos del sector asegurador en ese país (Gráficas XV.1, XV.2 y XV.4).

Gráfica XV.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

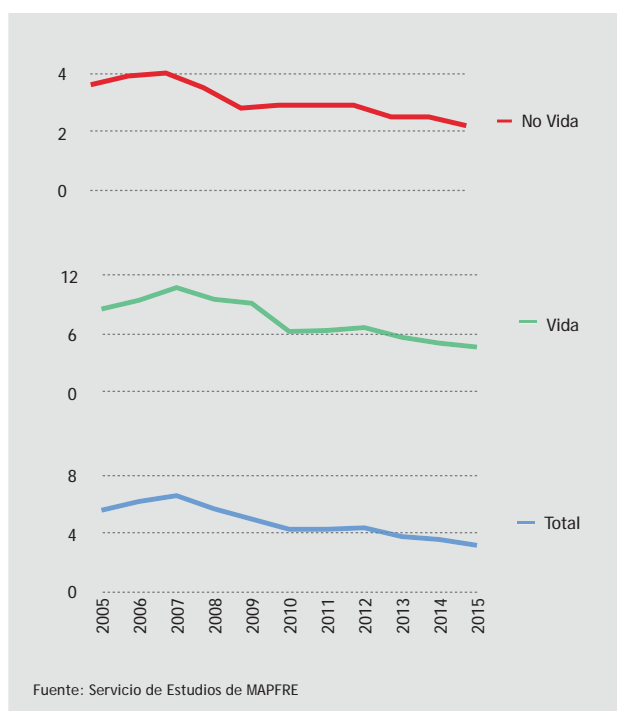


Gráfica XV.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



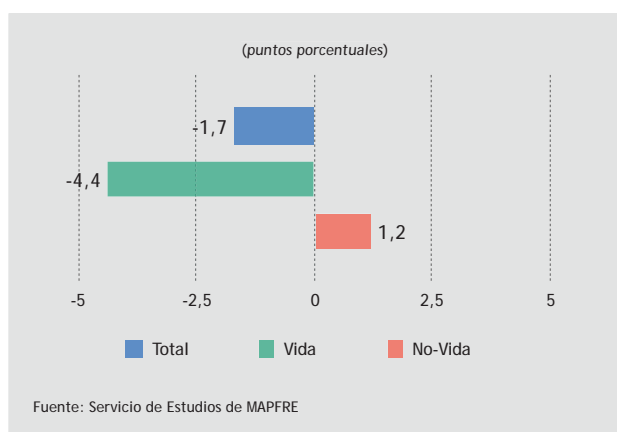
La Gráfica XV.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real en Perú. De esa información se desprende que ese indicador se ha venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 5,6 a 3,2 veces el mercado real de seguros. Este avance en la reducción relativa de la BPS se reflejó tanto en los seguros de No-Vida con una reducción del múltiplo de 3,6 a 2,2, como en los seguros de Vida en los cuales el múltiplo disminuyó de 8,5 a 4,6.

Gráfica XV.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Del análisis al diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador peruano respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los siguientes diez años, se desprende que la tasa observada sería insuficiente en -1,7 pp. No obstante, mientras en el caso del mercado de los seguros de Vida la insuficiencia es de -4,4 pp, en el caso del mercado de los seguros de No-Vida la tasa observada sería suficiente para cubrir la brecha en el período señalado (Gráfica XV.6).

Gráfica XV.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado peruano totalizaron 11.744 millones de Soles (3,7 USD mm), con un índice de penetración del 1,95%, en un balance relativo entre los mercados de Vida y de No-Vida (Tabla XV.1).

En la Tabla XV.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador de Perú. Asimismo, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una aceleración de la dinámica de crecimiento de la economía peruana durante el período 2016-2017, en un contexto de estabilidad general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XV.1. El mercado de seguros en Perú en 2015

Primas totales	11.744 Soles m
Primas totales	3,7 USD mm
Participación Vida	43,5%
Participación No-Vida	56,5%
Primas / PIB	1,95%
Primas / PIB (Vida)	0,85%
Primas / PIB (No-Vida)	1,10%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, y del Banco Central de Reserva de Perú)

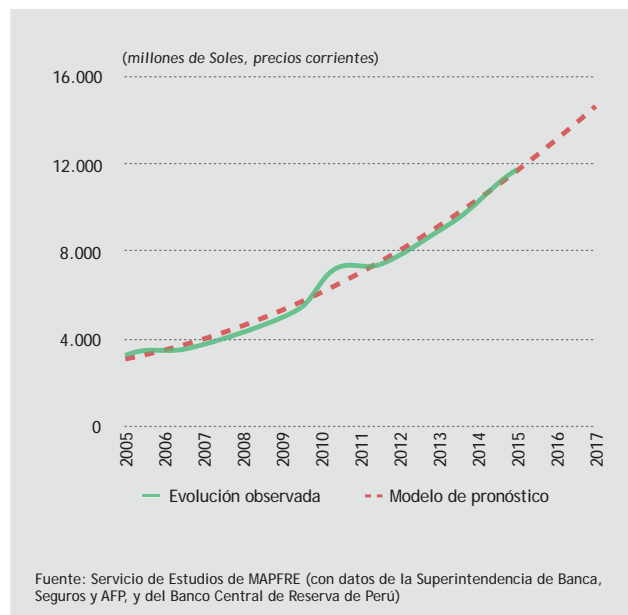
Tabla XV.2. Perú: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	3,7	4,1	3,6
Inflación	1,5	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,1	2,5	2,5
Mercado asegurador	26,2	10,1	9,6	14,7	12,0	15,7			

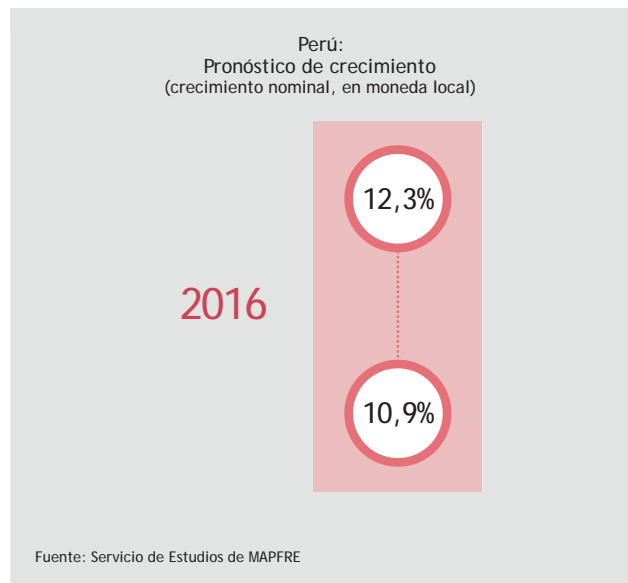
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador peruano en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 10,9% y 12,3% (Gráfica XV.7 y Esquema XV.1).

Gráfica XV.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Perú



Esquema XV.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Perú para 2016



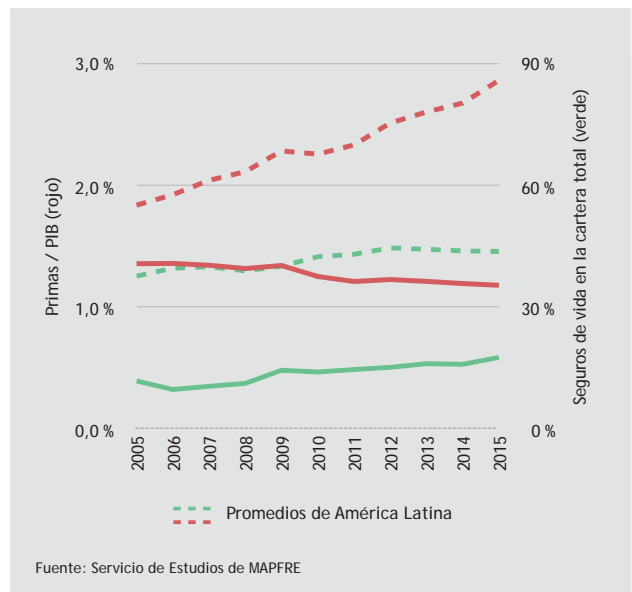
República Dominicana

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

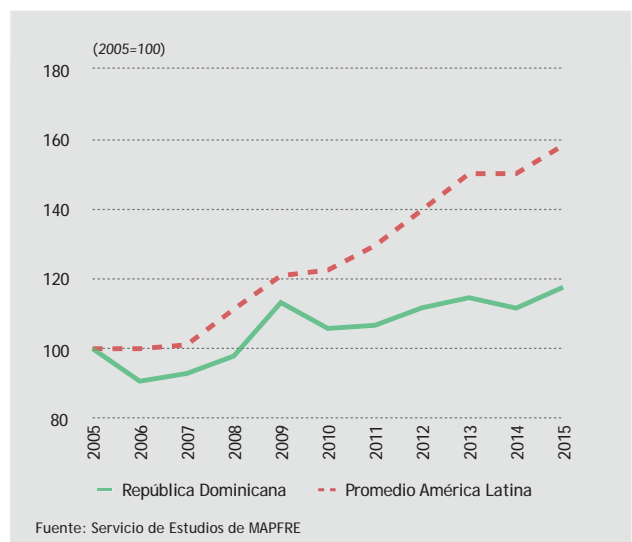
El índice de penetración del mercado asegurador de República Dominicana se ubicó en 1,18% en 2015, mostrando una tendencia decreciente a lo largo de la última década y alejándose del promedio de los mercados de la región. El índice de profundización, por su parte, se ubicó en 17,7%, con una tendencia creciente pero muy por debajo del promedio de los mercados aseguradores de América Latina (Gráfica XVI.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) mostró un desempeño por debajo del promedio de los mercados de América Latina, como resultado de la reducción del índice de penetración, así como de la debilidad del mercado asegurador dominicano para reducir la BPS como múltiplo del mercado real (Gráficas XVI.2 y XVI.5).

Gráfica XVI.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XVI.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)

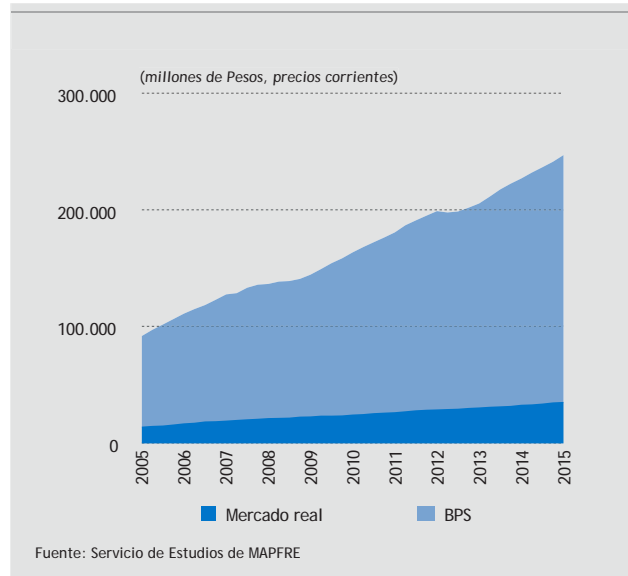


Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

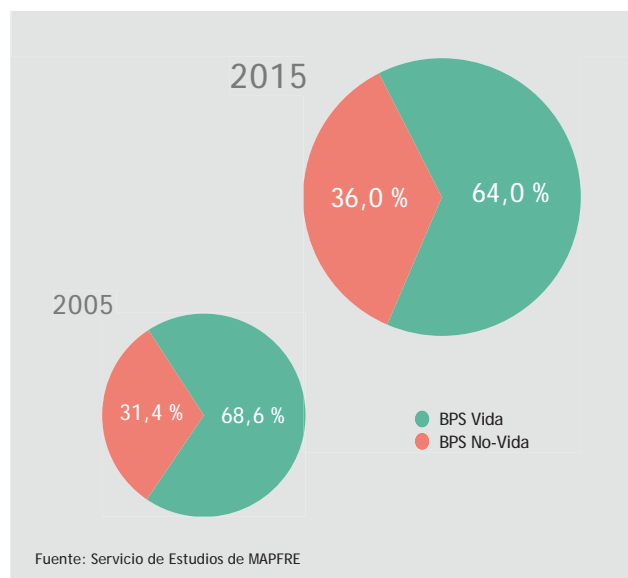
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado de República Dominicana mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XVI.3). En 2005, la brecha era de 77,8 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 211,9 miles de millones de Pesos (4.709 USD m). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado potencial se ubicó en 247,6 miles de millones de Pesos (5.501 USD m).

Por lo que se refiere a su estructura, a lo largo de la última década la BPS en República Dominicana se modificó reduciendo la participación relativa de los seguros de Vida. Mientras que en 2005, el 68,6% de la BPS (53,4 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido a 64,0% (135,5 miles de millones de Pesos). Este comportamiento resulta consistente con lo mostrado por el índice de profundización, en el sentido de un avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total de riesgos de ese sector asegurador (Gráficas XVI.1 y XVI.4).

Gráfica XVI.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

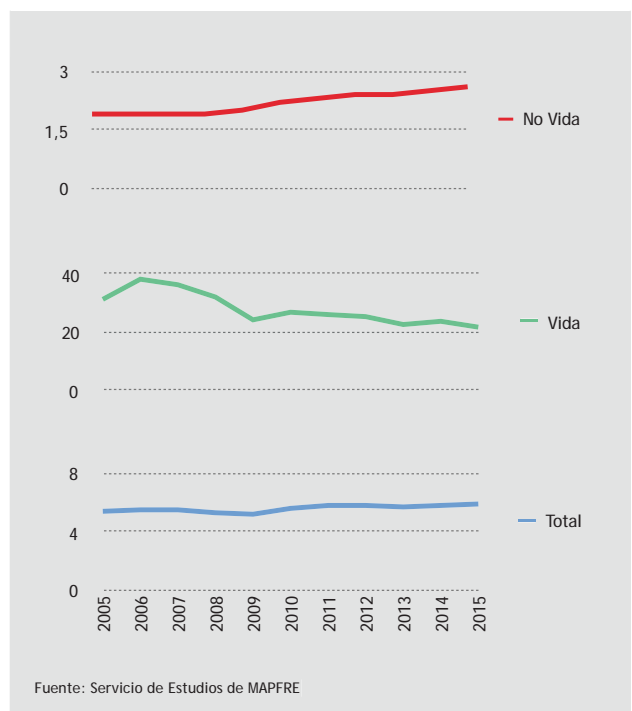


Gráfica XVI.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



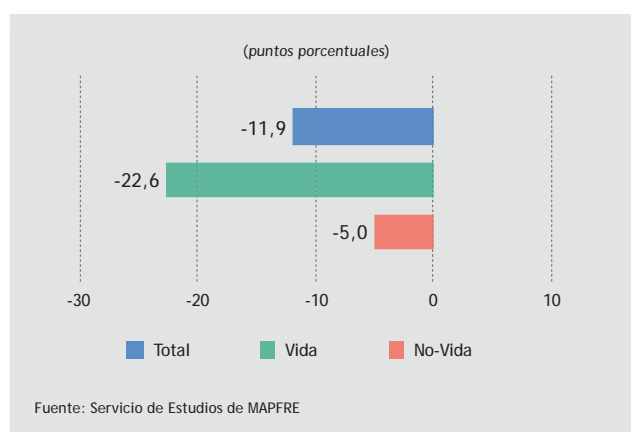
La Gráfica XVI.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. El mercado asegurador dominicano fue uno de los dos (junto con el mercado boliviano) en donde la BPS como múltiplo del mercado real se elevó en el período de análisis, pasando de 5,4 en 2005 a 5,9 en 2015. Lo mismo sucedió con la BPS como múltiplo del mercado de los seguros de No-Vida, la cual se elevó de 1,9 a 2,6 en ese lapso, siendo el mercado dominicano (junto con los de Bolivia, Honduras y Nicaragua) uno de los que presentaron una tendencia de este tipo. Por lo que se refiere a la BPS como múltiplo del mercado de los seguros de Vida, esta disminuyó de 31,0 a 21,5 en ese mismo período.

Gráfica XVI.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



Por otra parte, al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado a lo largo de 2005-2015 en el mercado asegurador dominicano con relación a las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los próximos diez años, se desprende que, en general, la tasa observada sería insuficiente para cubrir la BPS en ese lapso (Gráfica XVI.6). Para el mercado en su conjunto la insuficiencia se ubicaría en -11,9 pp, mientras que para los mercados de seguros de Vida y de No-Vida la insuficiencia sería de -22,6 y -5,0 pp, respectivamente.

Gráfica XVI.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de República Dominicana totalizaron 35.628 millones de Pesos (791,7 USD m), con un índice de penetración del 1,18%, la mayor parte concentrado en los seguros de No-Vida (Tabla XVI.1).

En la Tabla XVI.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador dominicano. De igual forma, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una ligera desaceleración en la dinámica de crecimiento de la economía dominicana durante el período 2016-2018; todo ello en un ambiente de estabilidad del nivel general de precios.

Por su parte, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XVI.1. El mercado de seguros en la República Dominicana en 2015

Primas totales	35.628 Pesos m
Primas totales	791,7 USD m
Participación Vida	17,7%
Participación No-Vida	82,3%
Primas / PIB	1,18%
Primas / PIB (Vida)	0,21%
Primas / PIB (No-Vida)	0,97%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de Seguros, y del Banco Central de la República Dominicana)

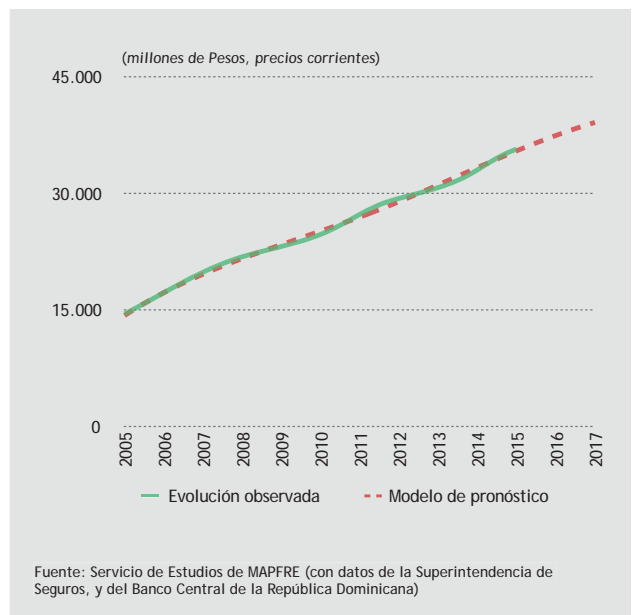
Tabla XVI.2. República Dominicana: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	8,3	2,8	2,6	4,8	7,3	7,0	5,4	4,5	4,5
Inflación	6,3	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	3,6	4,0	4,0
Mercado asegurador	6,9	8,2	8,8	5,8	7,5	7,3			

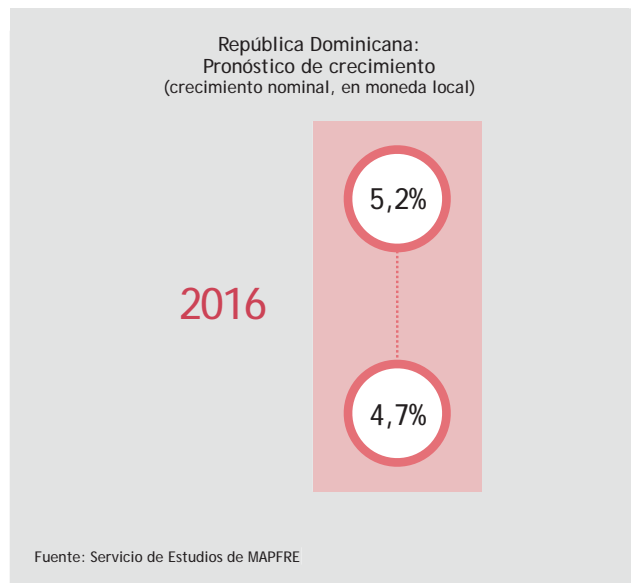
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de República Dominicana en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 4,7% y 5,2% (Gráfica XVI.7 y Esquema XVI.1).

Gráfica XVI.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de República Dominicana



Esquema XVI.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de la República Dominicana para 2016



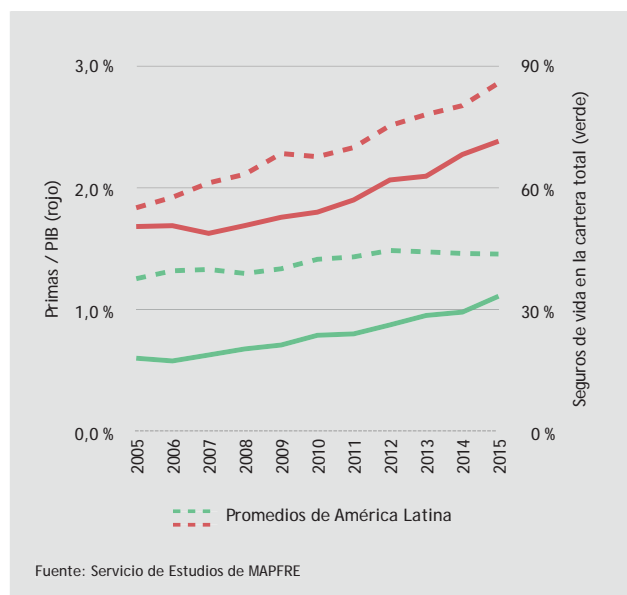
Uruguay

Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

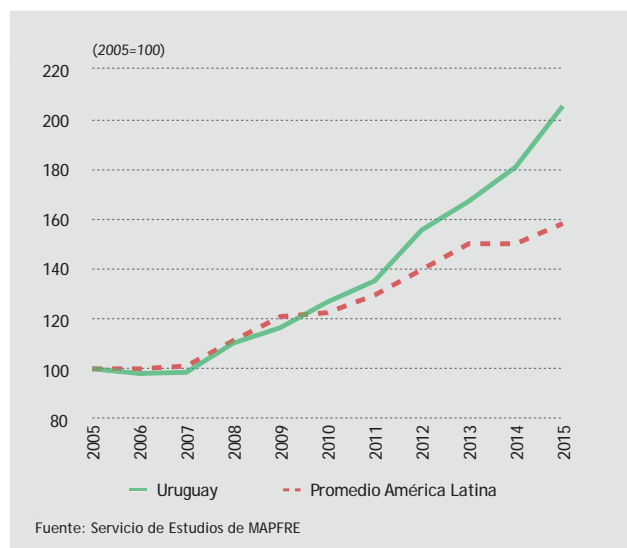
El índice de penetración del mercado asegurador de Uruguay alcanzó el 2,39% en 2015, mostrando una tendencia creciente en los años recientes, pero aún por debajo del promedio de la región. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 33,4%, con una tendencia igualmente creciente, aunque también por debajo del promedio de los mercados aseguradores de América Latina (Gráfica XVII.1).

El Índice de Evolución del Mercado (IEM) mostró un desempeño por encima del promedio de los mercados de América Latina. En su comportamiento influyó la tendencia positiva de los indicadores de penetración y profundización antes comentados, así como la capacidad del mercado uruguayo para reducir la BPS como múltiplo del mercado real (Gráficas XVII.1, XVII.2 y XVII.5).

Gráfica XVII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XVII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)



Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

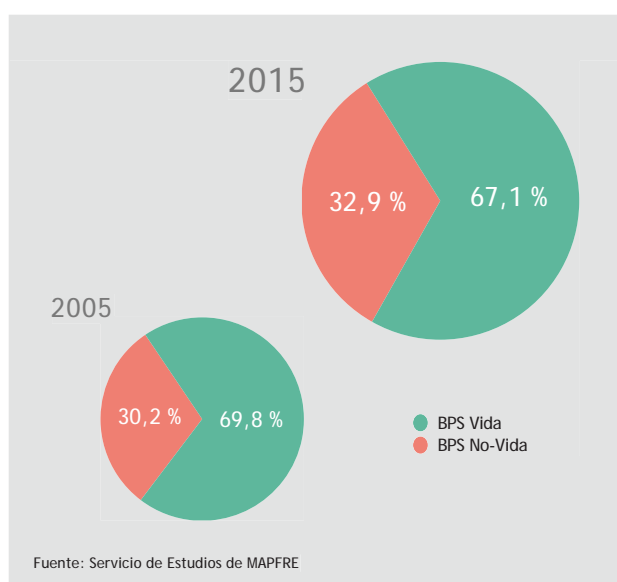
A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado uruguayo mostró una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XVII.3). En 2005, ésta era de 29,9 miles de millones de Pesos, mientras que para 2015 alcanzó 85,3 miles de millones de Pesos (3,1 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Uruguay se ubicó en 120,3 miles de millones de Pesos (4,4 USD mm).

En lo que se refiere a su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Uruguay se modificó reduciendo la participación relativa de los seguros de Vida. En tanto que en 2005, el 69,8% de la BPS (20,8 miles de millones de Pesos) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se había reducido a 67,1% (57,2 miles de millones de Pesos). Este comportamiento resulta consistente con la tendencia mostrada por los índices de penetración y profundización, lo que indica un avance relativo de los seguros de Vida en la cartera total de riesgos del sector asegurador uruguayo (Gráficas XVII.1 y XVII.4).

Gráfica XVII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

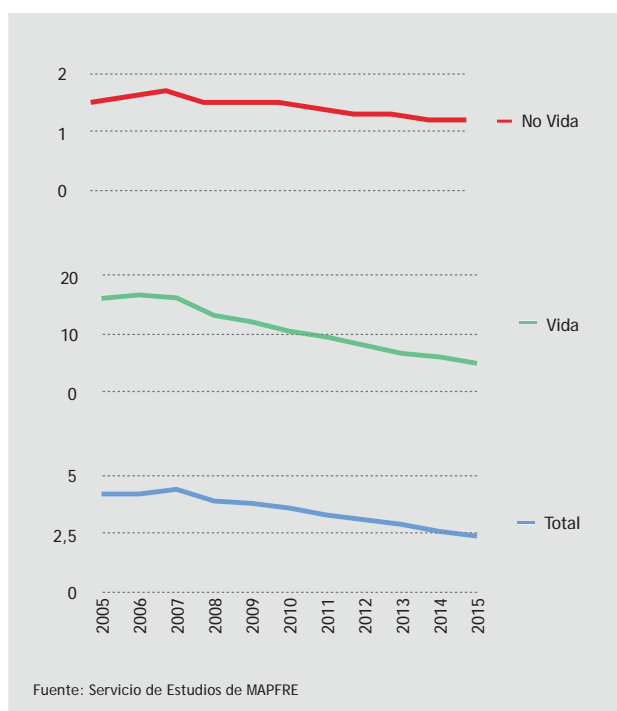


Gráfica XVII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



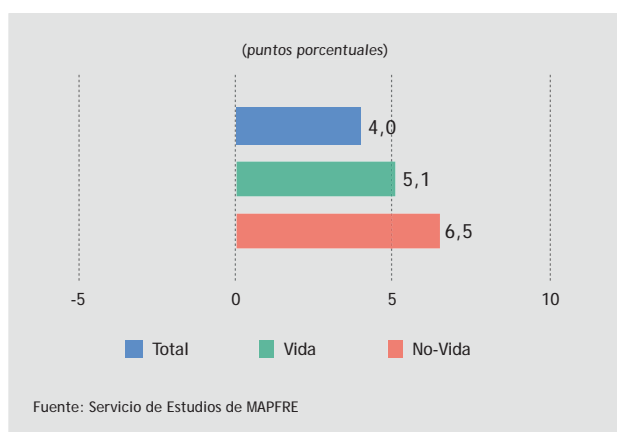
La Gráfica XVII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. De esta información se desprende que la BPS en Uruguay se redujo a lo largo de la última década al pasar de representar 4,2 a 2,4 veces el mercado real de seguros. Este avance en la reducción de la BPS se concentró tanto en los seguros de No-Vida con una reducción del múltiplo de 1,5 a 1,2, como en los seguros de Vida en los cuales ese múltiplo disminuyó de 16,0 a 4,9.

Gráfica XVII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica XVII.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador uruguayo, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los siguientes diez años. Como se desprende de los datos de la Gráfica XVII.6, la tasa observada sería suficiente para cubrir la BPS en ese lapso, tanto de manera general como considerando de forma específica los mercados de seguros de Vida y de No-Vida.

Gráfica XVII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado de Uruguay totalizaron 34.910 millones de Pesos (1,3 USD mm), con un índice de penetración del 2,39%, con un mayor peso en los seguros de No-Vida (Tabla XVII.1).

Por otra parte, en la Tabla XVII.2 se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador uruguayo. De la misma forma, se incluyen los pronósticos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé una aceleración de la economía uruguaya a lo largo del período 2016-2018, acompañada de una tendencia gradual a la reducción del nivel general de precios.

Asimismo, el mercado asegurador ha venido mostrando una tendencia sostenida de crecimiento, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XVII.1. El mercado de seguros en Uruguay en 2015

Primas totales	34.910 Pesos m
Primas totales	1,3 USD mm
Participación Vida	33,4%
Participación No-Vida	66,6%
Primas / PIB	2,39%
Primas / PIB (Vida)	0,80%
Primas / PIB (No-Vida)	1,59%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos del Banco Central del Uruguay)

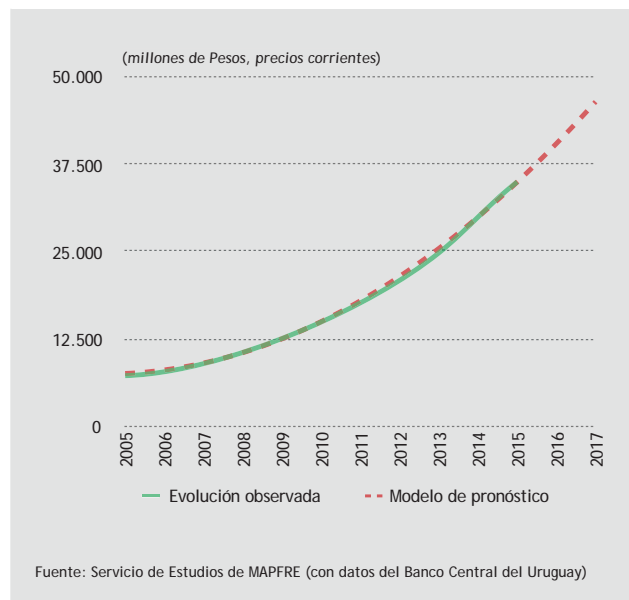
Tabla XVII.2. Uruguay: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	7,8	5,2	3,3	5,1	3,5	1,5	1,4	2,6	3,0
Inflación	6,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	9,4	8,4	7,6
Mercado asegurador	14,9	21,0	22,3	14,8	22,4	15,3			

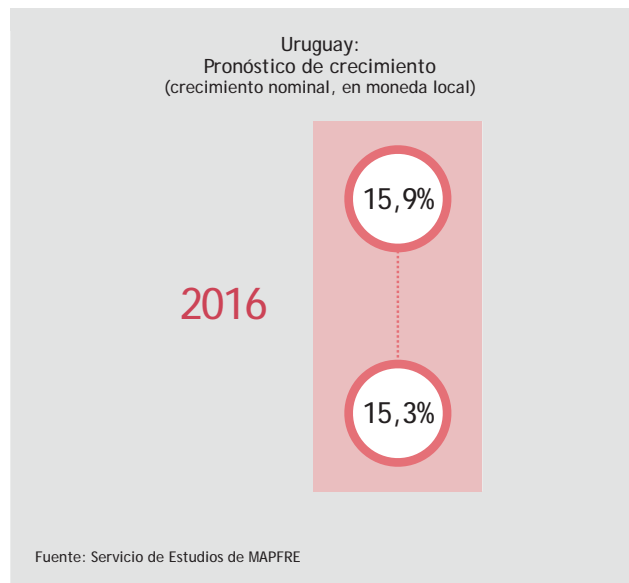
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador de Uruguay en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se ubicaría en un rango de entre 15,3% y 15,9% (Gráfica XVII.7 y Esquema XVII.1).

Gráfica XVII.7. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Uruguay



Esquema XVII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Uruguay para 2016



Evolución de la profundización y madurez del mercado: el IEM

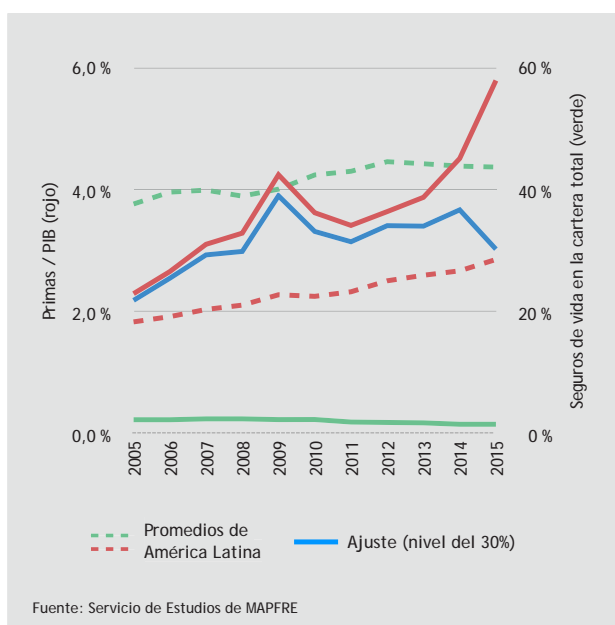
El índice de penetración del mercado asegurador venezolano alcanzó el 5,80% en 2015. Por su parte, el índice de profundización se ubicó en 1,6%, el más bajo de los mercados de América Latina (Gráfica XVIII.1).

Es importante destacar que el indicador de penetración (en particular en los mercados de seguros de No-Vida) tiende a sobreestimarse en ambientes de alta inflación. El seguro de No-Vida invierte el ciclo de producción, ya que la prima que se cobra no busca compensar los costes en los que se ha incurrido, sino aquellos a los que habrá que hacer frente en el futuro una vez que se presenten los siniestros. Por ello, en ambientes altamente inflacionarios las entidades aseguradoras procuran incorporar en sus primas esas estimaciones de costes futuros, induciendo a que la penetración se sobreestime.

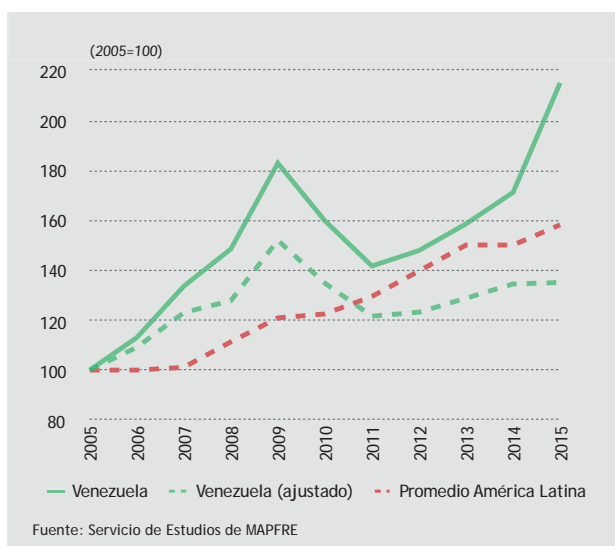
En este sentido, se ha incorporado al índice de penetración un ajuste con un factor de credibilidad del 30% (esto es, considerando solamente que el 30% del futuro efecto inflacionario se incorpora en las primas), que aparece en la línea azul de la Gráfica XVIII.1 a fin de ilustrar el efecto antes indicado.

El mismo ajuste se ha hecho para el caso del Índice de Evolución del Mercado (IEM). La comparación de ambos cálculos del indicador muestra la sensibilidad del mismo a los niveles de penetración, especialmente en los periodos en que los precios crecen rápidamente (Gráfica XVIII.2).

Gráfica XVIII.1. Penetración y profundización del seguro



Gráfica XVIII.2. Índice de Evolución del Mercado (IEM)



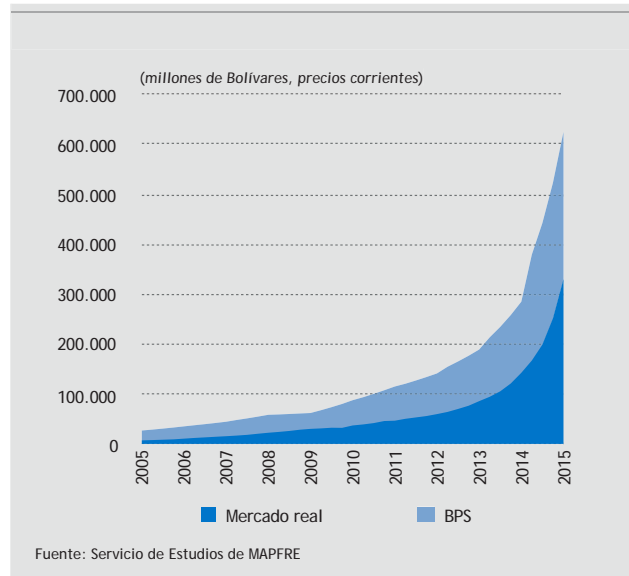
Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

A lo largo del periodo analizado, la Brecha de Protección del Seguro (BPS) del mercado venezolano (ajustada conforme al criterio indicado en la sección precedente) habría mostrado una tendencia creciente en términos absolutos (Gráfica XVIII.3). En 2005, la brecha era de 19,8 miles de millones de Bolívars, mientras que para 2015 habría alcanzado 295,0 miles de millones de Bolívars (6,8 USD mm). De esta forma, al cierre de 2015 el mercado de seguros potencial en Venezuela se habría ubicado en 467,5 miles de millones de Bolívars (10,8 USD mm).

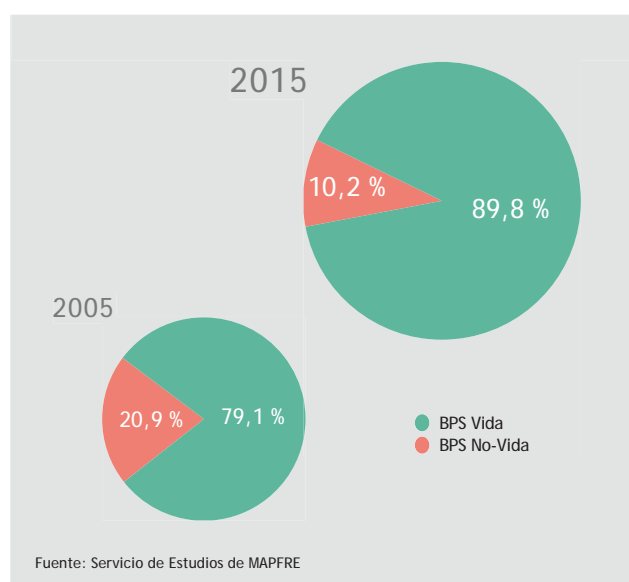
Es importante destacar que, por las razones expuestas para el caso del índice de penetración, los cálculos de la BPS tienden a subestimar esa magnitud, especialmente en los seguros de No-Vida, cuando se analizan mercados aseguradores con altos niveles de inflación.

Desde el punto de vista de su estructura, a lo largo de la última década la BPS en Venezuela (calculada conforme al ajuste antes señalado) se habría modificado de manera sustancial. Mientras que en 2005, el 79,1% de la BPS (15,6 miles de millones de Bolívars) correspondía a los seguros de Vida, para 2015 ese porcentaje se habría elevado a 89,8% (262,6 miles de millones de Bolívars). Lo anterior es consistente con lo mostrado por el índice de profundización del mercado venezolano en el sentido de un avance más lento de los seguros de Vida comparados con los de No-Vida a lo largo del período analizado (Gráficas XVIII.1, XVIII.2 y XVIII.4).

Gráfica XVIII.3. Evolución de la Brecha de Protección del Seguro (BPS)

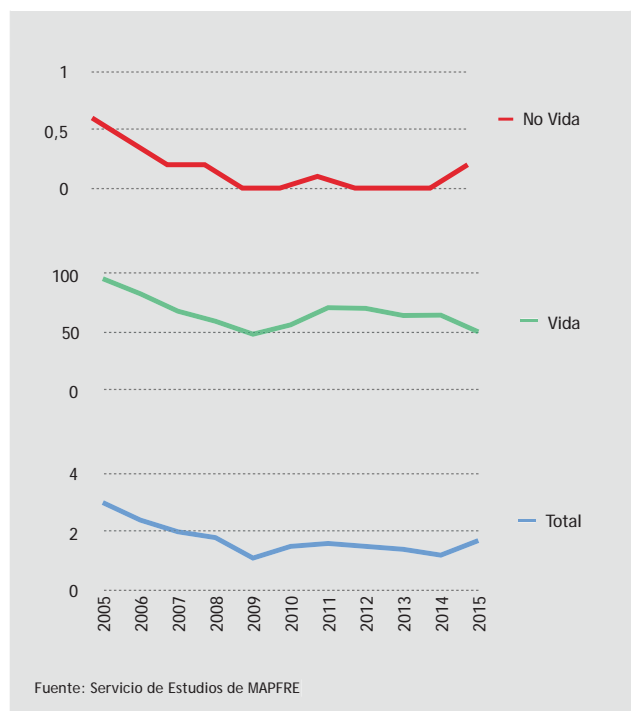


Gráfica XVIII.4. Estructura de la BPS en 2005 y 2015



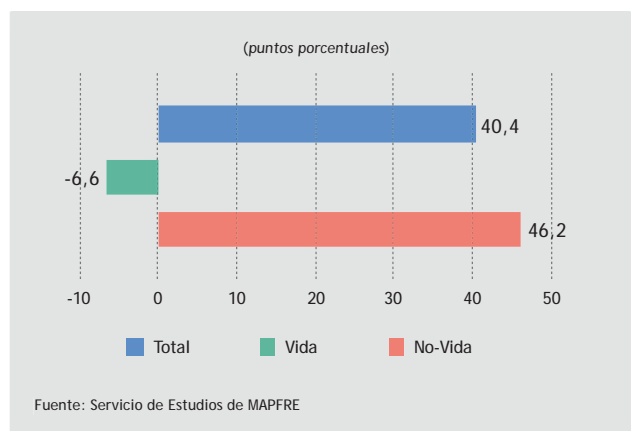
La Gráfica XVIII.5 muestra la BPS en términos relativos, como múltiplo del mercado real. En términos generales, ese indicador se habría venido reduciendo a lo largo de la última década al pasar de representar 3,0 a 1,7 veces el mercado real de seguros en Venezuela, fuertemente influido por el mercado de los seguros de No-Vida donde la sobreestimación de los niveles de penetración hace que la BPS prácticamente desaparezca. Para el caso de los seguros de Vida, el múltiplo de la BPS se reduce en el periodo analizado, pero manteniendo valores muy superiores a los que presenta cualquier otro mercado asegurador de la región.

Gráfica XVIII.5. Evolución de la BPS como múltiplo del mercado



El comportamiento que se desprende del análisis de la Gráfica XVIII.5 se confirma al analizar el diferencial de tasas de crecimiento observado en 2005-2015 en el mercado asegurador venezolano, respecto de las tasas de crecimiento que sería necesario mantener para cerrar la BPS determinada en 2015 en los siguientes diez años. De manera análoga, la sobreestimación del índice de penetración para los seguros de No-Vida hace que la tasa observada sea más que suficiente para cubrir la BPS en ese lapso, tanto de manera general como de manera particular para el mercado de seguros de No-Vida. Solo en el caso del mercado de los seguros de Vida, se indica que la tasa observada (que fue del 41,5% anual) sería aún insuficiente en 6,6 pp para alcanzar ese objetivo (Gráfica XVIII.6).

Gráfica XVIII.6. Diferencia en la tasa de crecimiento observada en 2005-2015 respecto de la necesaria para cubrir la BPS en 10 años



Pronósticos de crecimiento del mercado asegurador

En diciembre de 2015, las primas de seguros en el mercado venezolano totalizaron 329,9 miles de millones de Bolívares (7,6 USD mm), con un índice de penetración del 5,80%, concentrado casi en su totalidad en los seguros de No-Vida (Tabla XVIII.1).

En la Tabla XVIII.2, por su parte, se muestran los datos del comportamiento observado de las principales magnitudes macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación), así como las tasas de crecimiento nominal en moneda local del mercado asegurador venezolano. De igual forma, se incluyen los pronósticos preparados por el Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook*, Abril 2016) respecto al comportamiento de dichas magnitudes durante el período 2016-2018.

De acuerdo con esa información, el FMI prevé, de manera general, que se mantenga la tendencia de decrecimiento de la economía venezolana, en el contexto de un ambiente de hiperinflación.

Por su parte, en ese marco el mercado asegurador en Venezuela ha venido mostrando crecimientos positivos, en términos nominales y en moneda local.

Tabla XVIII.1. El mercado de seguros en Venezuela en 2015

Primas totales	329,9 Bolívares mm
Primas totales	7,6 USD mm
Participación Vida	1,6%
Participación No-Vida	98,4%
Primas / PIB	5,80%
Primas / PIB (Vida)	0,09%
Primas / PIB (No-Vida)	5,71%

Fuente: Servicio de Estudios de MAPFRE (con datos de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, Venezuela, y del Fondo Monetario Internacional)

Tabla XVIII.2. Venezuela: tasas de crecimiento de la economía, de la inflación y del mercado asegurador

Tasas de crecimiento (%)	Datos observados						Pronósticos		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 _p	2017 _p	2018 _p
PIB	-1,5	4,2	5,6	1,3	-4,0	-5,7	-8,0	-4,5	-3,0
Inflación	28,2	26,1	21,1	40,6	62,2	121,8	481,5	1.642,8	2.880,8
Mercado asegurador	22,7	25,9	28,4	43,4	66,3	131,7			

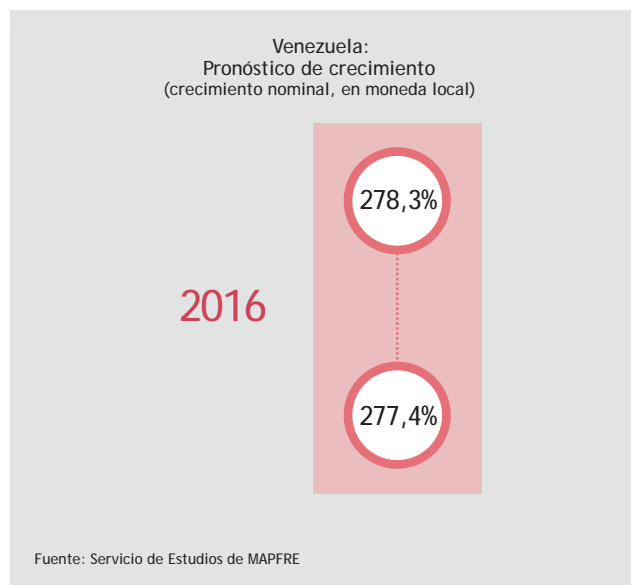
Fuente: FMI, Servicio de Estudios de MAPFRE

Gráfica XVIII.6. Estimación de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Venezuela



Tomando como referencia esta información, el modelo de pronóstico estima un crecimiento para el mercado asegurador venezolano en 2016 (en términos nominales y en moneda local) que se verá fuertemente afectado por las presiones inflacionarias y que, de manera indicativa, podría ubicarse en un rango de entre 277,4% y 278,3% (Gráfica XVIII.7 y Esquema XVIII.1).

Esquema XVIII.1. Pronóstico de crecimiento en moneda local del mercado asegurador de Venezuela para 2016



Glosario de indicadores

ÍNDICE DE PENETRACIÓN

Proporción entre las primas del mercado asegurador y el producto interior bruto (PIB) de un país.

ÍNDICE DE PROFUNDIZACIÓN

Proporción entre las primas de los seguros de Vida y las primas totales del mercado asegurador de un país.

BRECHA DE PROTECCIÓN DE SEGUROS (BPS)

Diferencia existente entre la cobertura de seguros que es económicamente necesaria y benéfica para la sociedad, y la cantidad de dicha cobertura efectivamente adquirida. Para efectos del ejercicio que se muestra en este boletín, la Brecha de Protección de Seguros (BPS) se ha calculado a partir del diferencial de los índices de penetración, tomando como parámetro óptimo el promedio de penetración observado en las economías avanzadas.

BRECHA DE PROTECCIÓN DE SEGUROS (BPS) COMO MÚLTIPLO DEL MERCADO

La Brecha de Protección de Seguros (BPS) puede representarse también en términos del tamaño del mercado actual. De esta forma, el concepto de la BPS como múltiplo del mercado se refiere al número de veces que la BPS de un año determinado multiplica al mercado asegurador de un país en ese mismo año.

MERCADO POTENCIAL DE SEGUROS

Mercado asegurador que podría alcanzarse al eliminar la Brecha de Protección de Seguros (BPS). Se estima como la suma del mercado asegurador real y la BPS.

ÍNDICE DE EVOLUCIÓN DEL MERCADO (IEM)

Índice compuesto construido a partir de cuatro índices individuales (base 2005): (1) índice de penetración (índice de las primas respecto al PIB); (2) índice de profundización (índice de las primas de los seguros de Vida respecto a las primas totales del mercado); (3) índice de evolución de la BPS (índice del inverso de la BPS como múltiplo del mercado), y (4) índice de evolución de la BPS de los seguros de Vida (índice del inverso de la BPS de los seguros de Vida como múltiplo de dicho mercado).

Fundación **MAPFRE**

www.fundacionmapfre.org

Paseo de Recoletos, 23

28004 Madrid